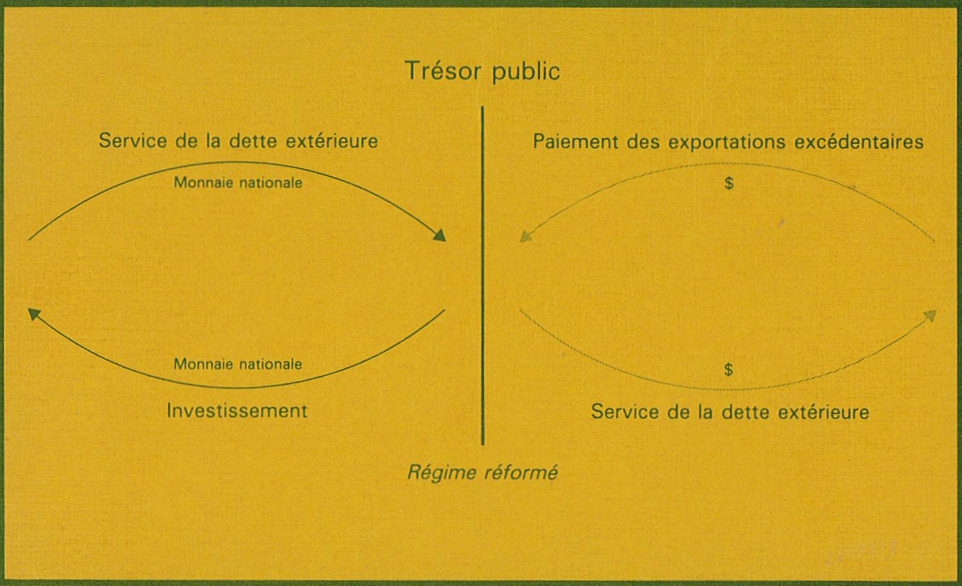
BERNARD SCHMITT

LES PAYS AU RÉGIME DU FMI

Le vice caché du système actuel des paiements internationaux



CASTELLA

LES PAYS AU RÉGIME DU FMI

BERNARD SCHMITT

LES PAYS AU RÉGIME DU FMI

Le vice caché du système actuel des paiements internationaux

CASTELLA · ALBEUVE · SUISSE

Copyright 1984 by Bernard Schmitt, Segrois (FRANCE)
ISBN: Castella: 2–88087–013–5

Au professeur Jean Radouant

Cette recherche a été préparée au Centre d'Etudes monétaires et financières du Latec (CNRS) de l'Université de Dijon, pendant l'année 1983-4. Que l'on me permette de citer les coauteurs: Frédéric Bonnemaison, Hervé Carrat, Thierry Fournier, Najib Hadi, Alain Jean, Mohamed Koch Koch, Patrick Jean François Latta.

Ma dette est particulièrement grande envers mes collègues et traducteurs: Thierry Chevaillier, Jean-Marie Dotal, Jean-Luc Bailly, Claude Gnos, José Cerqueira et Enrique Galarza, sans oublier Virginie.

A l'Université de Fribourg, mes collaborateurs Sergio Destefanis, Jürg Frieden, Pier-Luigi Giovannini, Santelmo Albuquerque de Lima et Carlos Stenders ont mérité ma profonde reconnaissance.

Enfin, de nombreux professeurs de Mexico, surtout de l'UNAM, ont contribué à rendre ce travail moins imparfait; à cet égard, je salue mon ami Orlando Caputo.

Monsieur Markus Mauron de l'Institut d'Automation de l'Université de Fribourg a constamment facilité la préparation matérielle du manuscrit.

TABLE DES MATIÈRES

LE VICE CACHÉ DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX DANS LE CAS DE L'ÉGALITÉ DES IMPORTATIONS ET DES EXPORTATIONS DE CHAQUE PAYS 13

SITUATION ACTUELLE (RED): LE PROFIT D'INFLATION EST POSITIF 18

SITUATION REDRESSÉE (RR): LE PROFIT D'INFLATION EST NUL 22
Le nouveau régime des paiements extérieurs 26
La Réforme 28

LE VICE CACHÉ DU RÉGIME ACTUEL DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX DANS LE CAS DES EXPORTATIONS COMMERCIALES NETTES 37

L'ORDRE RÉTABLI 44

LE VICE CACHÉ DU RÉGIME ACTUEL DES PAIEMENTS EXTÉRIEURS DANS LE CAS DES PAYS ENDETTÉS 49

LE RÉGIME RÉFORMÉ 61

GAINS NETS DU TRÉSOR PUBLIC DANS LE RÉGIME RÉFORMÉ 67

REVUE DES CAS DE FIGURE 68

CONCLUSIONS 69

APPENDICE 81

EXPOSÉ PRÉSENTÉ À LA CONFÉRENCE DE RIO DE JANEIRO (août 1984) 83

Les paiements internationaux en monnaies bancaires nationales sont irréguliers 85

Comment chaque pays peut établir l'ordre de ses paiements internationaux 87

La Réforme apportera de grands bienfaits à tout pays qui la mettra en œuvre 90

Le régime actuel des paiements internationaux cache un vice fondamental, que nous dénonçons en ses trois manifestations.

L'équilibre de la balance commerciale – au sens large, biens et *services* – d'un pays suscite paradoxalement le paiement *inflationniste* des exportations.

Les exportations commerciales nettes sont également financées, à l'intérieur de l'économie nationale, par un « écart inflationniste ».

Enfin, l'excédent de la balance commerciale est financé par l'inflation même dans le cas où il est perçu par un pays endetté, qui l'affecte au service de sa dette extérieure, en intérêts et en principal.

Dans les deux premiers cas, le désordre est purement intérieur, en ce sens qu'il laisse à la disposition de l'économie nationale (en d'autres mains) les revenus prélevés par l'inflation.

Le cas des pays endettés est beaucoup plus dramatique. Cette fois, le désordre se traduit en une grave *perte de substance :* dans la mesure du service de la dette extérieure, les pays endettés s'appauvrissent, car le profit d'inflation suscité à l'intérieur par le paiement des exportations nettes est alors projeté dans le Reste du Monde.

Dès que l'on prend conscience de la profondeur du mal, on ne peut que trouver insuffisantes encore les mesures pourtant draconiennes préconisées par le FMI. Si, au prix d'efforts presque surhumains, les pays endettés réussissent à dégager des exportations com-

merciales nettes, la fatalité du régime actuel des paiements internationaux est telle que tout paiement au titre du service de la dette fait obstacle aux paiements futurs. La raison en est que tout transfert de surplus commerciaux *affaiblit en proportion la monnaie nationale du pays endetté,* face aux monnaies fortes.

La solution est inhérente à l'analyse, car la perception claire de la pathologie apporte également le remède. La réforme doit empêcher l'intolérable, à savoir la *double charge* des déficits extérieurs.

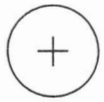
Nous montrerons que le Trésor public du pays endetté doit recueillir, en monnaie nationale, l'équivalent exact du service de la dette extérieure, effectué en devises pour le principal et les intérêts.

La Réforme peut être mise en place par chaque pays souverainement. C'est la raison pour laquelle on peut espérer qu'elle sera bientôt mise en œuvre. Toute attente prolongée est « un péché pour l'Occident ».

LE VICE CACHÉ DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX DANS LE CAS DE L'ÉGALITÉ DES IMPORTATIONS ET DES EXPORTATIONS COMMERCIALES DE CHAQUE PAYS

Considérons le cas le plus simple, le monde étant composé des pays A et B. Représentons les deux produits nationaux pour une période donnée.

Pays A



Pays B

Les cercles symbolisent les revenus *monétaires,* les croix étant les produits *réels.* En toute théorie, classique, néoclassique ou quantitativiste, la monnaie et le produit forment une relation d'équivalence au moins à l'instant des échanges. Nous pouvons donc inscrire les croix dans les cercles.

L'unité monétaire est MA ou MB pour les pays A ou B.

Supposons que sur le marché des changes on ait l'égalité

$$1 \text{ MA} = 1 \text{ MB}.$$

A présent, il est facile de montrer l'effet *logique* du commerce extérieur dans le cas de l'égalité des exportations et des importations de chaque pays.

situation finale

Pays A Pays B

Les deux pays échangent entre eux une mesure égale de leur produit; dans l'exemple représenté, la *totalité* des deux produits nationaux est exportée.

Si le régime actuel des paiements internationaux – nous parlerons du RED (ou régime de l'étalon-dollar) – était un système logique, la relation entre monnaie et produit ne serait pas altérée par l'effet des paiements internationaux: le produit de B se substituerait au produit de A, et réciproquement, au sein des revenus nominaux inchangés.

En fait, cependant, le RED souffre d'un vice caché et fondamental; il comporte une *mesure cruciale:* les banques émettent en monnaie nationale la contrevaleur des devises gagnées dans les exportations.

Banques

actif	passif
devises	monnaie nationale

Le *désordre fondamental* inhérent au RED saute aux yeux: si les produits n'étaient pas exportés, une unité de monnaie correspondrait à une unité de produit; mais l'exportation des produits a une conséquence *inflationniste:* elle fait correspondre à chaque unité de produit une *deuxième unité de monnaie.*

Le régime *réformé* – ou RR – ne comporte aucune création de monnaie contre devises: ainsi, bien que les produits soient exportés, les revenus nominaux ne sont pas « gonflés » ou « inflatés » par rapport aux revenus réels.

Quelle est la conséquence du RED? L'inflation n'est pas seulement un désordre monétaire; elle a un effet sur la *répartition du produit.*

Dans chaque pays, les titulaires de revenus disposent d'une unité de monnaie; mais dans chaque pays, l'économie dispose d'une unité de monnaie *supplémentaire,* émise en contrepartie des paiements extérieurs: les 4 unités de monnaie sont dépensées pour l'achat du produit de la *même période;* en ce sens, les dépenses sont *simultanées.* Induite du RED, l'inflation prive donc les titulaires de revenus d'une partie de leur pouvoir d'achat.

$$\text{part (\%) des titulaires de revenus} = \frac{\text{produit national}}{\text{produit national} + \text{valeur des exportations}}$$

En chaque pays, la partie complémentaire du produit national est la mesure à la fois de l'« écart inflationniste » et du « profit d'inflation » que le RED procure automatiquement à l'ensemble des entreprises, au détriment des titulaires de revenus.

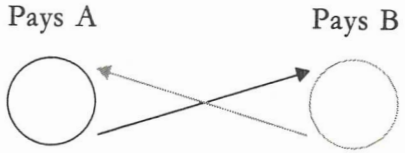
$$\text{profits d'inflation (\%)} = 1 - \frac{\text{produit national}}{\text{produit national} + \text{exportations}}$$

*
* *

Examinons brièvement une objection qui pourrait naître. La monnaie B n'est-elle pas « stérile » dans le pays A? et la monnaie A dans le pays B?

Si les monnaies nationales sont effectivement stériles à l'extérieur du pays de leur émission, ne faut-il pas en conclure que les achats finals sont en chaque pays la dépense d'une unité de monnaie contre une unité de produit?

L'objection est erronée. La preuve en est que les deux pays finissent par compenser leurs créances réciproques, la monnaie B parvenue au pays A et la monnaie A parvenue au pays B étant cédées l'une pour l'autre.



Après prise en compte de la compensation que nous venons de noter, on constate que deux unités de sa *propre monnaie nationale* ont été portées par chaque pays contre une unité de produit.

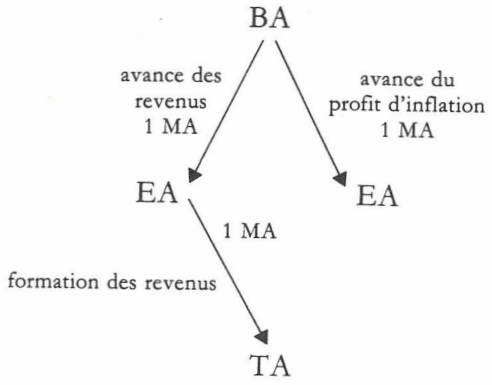
*
* *

Le paiement inflationniste des exportations apparaît le plus clairement dans le cas où les profits d'inflation sont *avancés* par les banques.

On démontre que l'avance du profit d'inflation n'est confirmée que dans le système actuel des paiements internationaux (RED). Après la Réforme, les exportations ne formeront plus aucun profit d'inflation.

SITUATION ACTUELLE (RED): LE PROFIT D'INFLATION EST POSITIF

Représentons les deux avances: une unité de monnaie A est avancée pour le paiement des revenus et une unité de monnaie A est créée pour l'avance du profit d'inflation.



Comment les entreprises peuvent-elles utiliser le profit avancé? Elles le dépensent pour l'achat de biens importés du pays B; c'est nécessairement le cas puisque tout le produit des deux pays est exporté.

$$EA \xrightarrow{1\ MA} EB$$

On pourrait se demander si le raisonnement ne risque pas d'être ou de devenir circulaire. Se donner les profits d'inflation «par avance» n'est-ce pas se les donner pour de bon? On les aurait alors «obtenus» par une pétition de principe. Mais la crainte est injustifiée. Le profit avancé n'est pas donné par pétition *puisque nous cherchons à l'établir ou à l'infirmer et que la décision n'est nullement préjugée.*

– Le profit d'inflation est établi si les entreprises le trouvent finalement dans la vente de leur produit.

– Le profit d'inflation est infirmé si les entreprises ne le trouvent pas dans la vente de leur produit; dans ce cas, elles doivent «rembourser» l'avance par l'accroissement de leur endettement ou la diminution de leurs avoirs.

Le raisonnement a donc pour tâche de découvrir si, dans le RED, il est vrai ou faux que le paiement des exportations par création monétaire supplémentaire apporte aux entreprises un profit d'inflation.

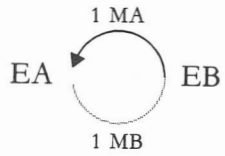
On voit immédiatement que c'est bien le cas, car les entreprises B, symétriquement opposées aux entreprises A, effectuent la dépense d'une unité de monnaie B sur les entreprises A.

$$EB \xrightarrow{1\ MB} EA$$

Nous sommes arrivés au point décisif.

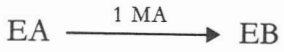
Soit d'abord une remarque de méthodologie. Si la dépense de EA engendrait celle de EB, il suffirait de se donner arbitrairement la dépense de EA pour trouver son financement ou sa couverture dans la dépense de EB. Pour que l'argumentation échappe à la circularité, il est nécessaire que les deux flux de dépenses, de EA sur EB et de EB sur EA, soient disjoints.

Or la dépense de EA sur EB est-elle la condition nécessaire et suffisante de la dépense de EB sur EA ? La réponse serait positive si les deux paiements formaient cercle.



En réalité, les deux paiements sont distincts, car les entreprises B *ne portent pas sur EA la monnaie A dépensée par EA mais la monnaie B, paiement des exportations du pays A.* Les deux flux sont donc distincts.

flux 1

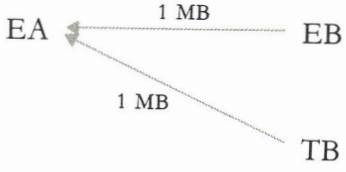


flux 2

Répétons-le. Si les deux flux forment cercle, les profits d'inflation sont infirmés et s'ils étaient néanmoins avancés, ils seraient finalement annulés par la diminution des avoirs ou l'augmentation de l'endettement des entreprises.

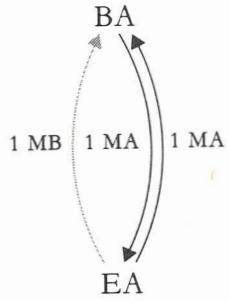
Mais il est logiquement certain que les deux flux sont séparés ou disjoints. Il en résulte que les profits d'inflation sont confirmés.

Dans le RED, les entreprises A perçoivent 2 unités de monnaie B, en provenance, l'une des titulaires de revenus B, l'autre des entreprises B.



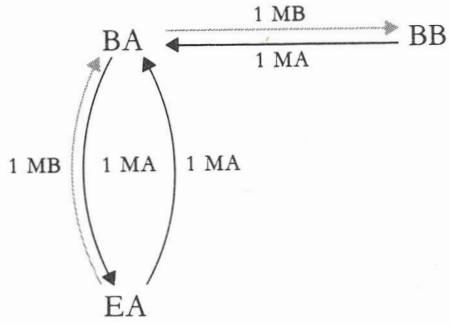
La dépense (ou la destruction) des deux unités de monnaie B gagnées par EA corrobore leur création *séparée,* car les deux unités de monnaie B disparaissent dans deux opérations *distinctes;* représentons-les.

remboursement de la *première* moitié des avances (= 1 MA)



Nous venons de représenter le fonctionnement du RED; les entreprises A cèdent une unité de monnaie B aux banques A, qui créent en contrepartie une unité de monnaie A. L'unité de monnaie ainsi créée en surplus est rebroussée vers sa source, en paiement de *l'une* des deux avances. Portons notre attention au paiement de *l'autre* avance.

remboursement de la *deuxième* moitié des avances (= 1 MA)



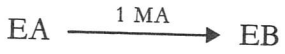
Cette fois, aucune création (supplémentaire) de monnaie n'est impliquée ; les entreprises A *échangent* une unité de monnaie B contre une unité de monnaie A ; l'échange se fait par l'intermédiaire des banques, A et B. La monnaie A jusque-là détenue par la banque B provient des importations du pays A ; dès qu'elle parvient aux mains de EA, elle est refluée dans les banques A, en paiement de la *deuxième* avance.

En conclusion, le RED suscite effectivement des profits d'inflation, égaux à la valeur des exportations de chaque pays.

A présent, prouvons que les exportations ne suscitent aucun profit d'inflation dans le régime réformé des paiements internationaux (RR).

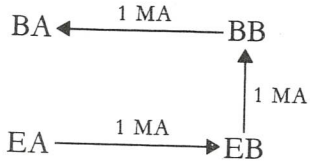
SITUATION REDRESSÉE (RR) : LE PROFIT D'INFLATION EST NUL

Suivons la même méthode : donnons-nous les *deux* avances. Nous supposons donc encore que les entreprises A bénéficient de l'avance d'une unité supplémentaire de monnaie A, qu'elles dépensent pour leurs achats auprès des entreprises B.

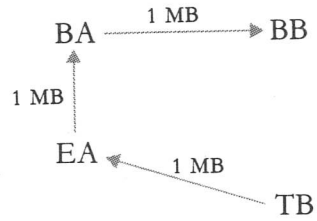


Nous allons rapidement constater que dans la logique du RR la dépense représentée (entre EA et EB) est sans fondement : son financement exige la diminution des avoirs des entreprises A ou l'augmentation de leur endettement : *le paiement des exportations n'apporte donc plus qu'un profit d'inflation strictement nul.*

Suivons l'unité de monnaie A qui, *si sa dépense de EA à EB est confirmée,* parvient aux entreprises B ; portée dans les banques B, l'unité de monnaie A *ne peut plus susciter aucune création de monnaie B ;* son seul « destin » possible est d'être présentée par les banques B aux banques A.



La démonstration est presque terminée. L'achat supposé de EA (auprès de EB) endette les banques A envers les banques B. Comment la dette est-elle payée ? La réponse est évidente : il faut et il suffit que BA fasse le sacrifice du produit monétaire des exportations du pays A.



La création de monnaie nationale contre devises étant interdite – caractéristique du RR –, on voit que les entreprises A ne peuvent pas percevoir plus d'*une* unité de monnaie B dans la vente de la totalité de leur produit. La raison en est contraignante : EA ne pourrait percevoir une deuxième unité de monnaie B que si EB la dépensait sur lui ; or c'est impossible, car EB ne peut recevoir contre la monnaie A que la monnaie B dépensée par ses « propres » titulaires de revenus (TB). Il n'en serait autrement, répétons-le, que si les monnaies nationales pouvaient être créées contre devises, ce qui n'est plus le cas dans le régime réformé (RR), contrairement au régime actuel (RED). Il en découle une certitude : comme le pays A, le pays B ne gagne ses devises que dans la dépense effectuée par les *titulaires de revenus* de l'autre pays. C'est dire que le pays B gagne *une seule* unité de monnaie A, en provenance de TA : *la dépense de EA sur EB est donc infirmée.*

Dans le régime actuel (RED), les banques monétisent *deux fois* le produit exporté, d'abord pour le paiement des coûts de production et, en plus, par création de monnaie nationale contre devises.

Dans le régime réformé (RR), les banques monétisent le produit exporté *une seule fois,* comme si la vente était intérieure : seuls les coûts de production sont financés. Toute monnaie gagnée sur l'extérieur est dépensée dans un achat extérieur : aucune devise ne peut donc être monétisée à l'intérieur du pays. Dans l'exemple que nous avons suivi, les entreprises A ne peuvent bénéficier d'aucune création

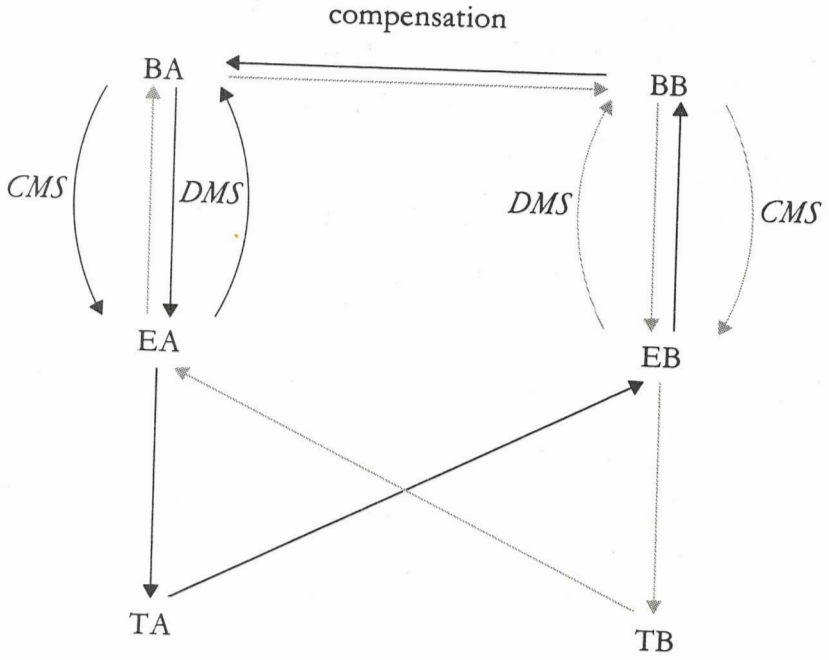
monétaire en contrepartie des devises gagnées puisque, en cédant le produit monétaire des exportations, les entreprises A n'obtiennent de BA que la monnaie A dépensée par les titulaires de revenus du pays A en paiement de leurs importations.

Selon le RED, les exportations sont payées par une création monétaire supplémentaire.

Selon le RR, les exportations sont payées au moyen d'un prélèvement dans les revenus déjà existants, formés dans la production nationale.

Représentons les deux circuits monétaires: l'un, inflationniste, imposé par le RED et l'autre, tel qu'il existera quand la Réforme aura supprimé l'inflation due au paiement fautif des exportations-importations commerciales.

circuit inflationniste (RED)



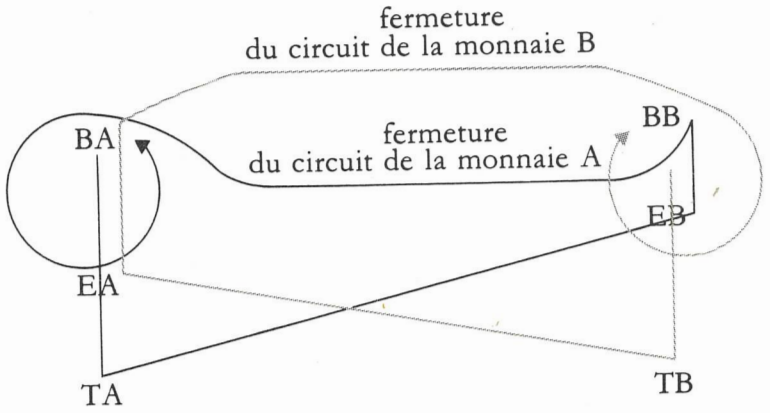
En chaque pays, on constate une création de monnaie supplémentaire *(CMS)* et la destruction correspondante *(DMS)*: c'est le circuit inflationniste, création-destruction de la valeur monétaire des exportations.

Compte tenu du paiement des exportations et des importations, on voit que *deux* unités de monnaie A et *deux* unités de monnaie B ont été émises face à *une* unité de produit A et à *une* unité de produit B. L'écart inflationniste est égal au paiement des exportations de chaque pays. Finalement, les titulaires des revenus (salaires, profits, rentes, dividendes) obtiennent le produit national selon la proportion déjà énoncée:

$$\text{part (\%) des titulaires de revenus} = \frac{\text{Revenu national}}{\text{Revenus national + exportations}}$$

Après la Réforme, l'« inflation importée » sera nulle.

circuit non inflationniste (RR)



Le point essentiel est bien connu: *les banques ne « monétisent » plus les exportations par des créations monétaires supplémentaires.* On constate, au contraire, que le paiement des exportations s'effectue entièrement par prélèvement sur les revenus créés par la « monétisation » des produits intérieurs.

Avant d'expliquer la logique de la Réforme, il est important d'observer que l'inflation survient même dans le cas où les devises gagnées dans les exportations ne sont pas reprises par les banques contre création (supplémentaire) de monnaie nationale. Le produit exporté fait défaut face au Revenu nominal intact. Finalement, le produit exporté aura donc été monétisé par une création inflationniste. En tout état de cause, le RED réduit la part des titulaires de revenus. Le coefficient

$$\frac{\text{revenu national}}{\text{revenu national} + \text{exportations}}$$

ne serait égal au nombre 1 que si les exportations étaient payées par prélèvement *dans les revenus nationaux du pays exportateur:*

$$\frac{\text{revenu national}}{(\text{revenu national} - \text{exportations}) + \text{exportations}} = 1 .$$

Or le paiement des exportations au moyen d'un prélèvement dans les revenus du pays exportateur n'est assuré que dans le régime réformé.

Le nouveau régime des paiements extérieurs

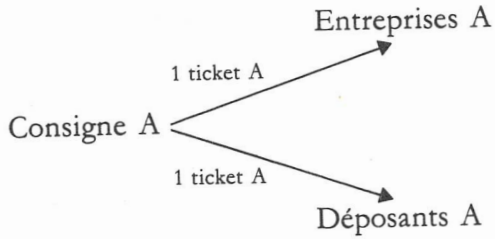
Le monde actuel vit selon un régime des paiements extérieurs bien étrange, comme on s'en aperçoit clairement dans une analogie.

Remplaçons les pays par des consignes et les produits par les objets consignés; les «entreprises» sont des intermédiaires, entre consignes et déposants.

La consigne A émet un ticket A contre l'objet A. La consigne B émet un ticket B contre l'objet B.

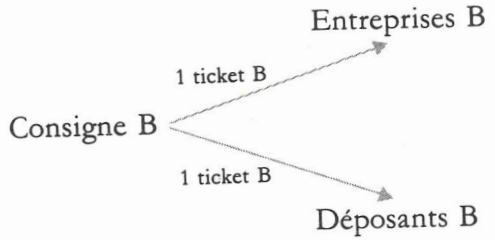
Selon le RED, chaque consigne peut émettre ses propres tickets, non seulement au bénéfice des déposants, mais encore contre les tickets de l'autre consigne qui lui sont présentés.

Si les déposants A retirent uniquement des objets confiés à la consigne B, et réciproquement pour les déposants B, on trouve les opérations suivantes, tout à fait illogiques.



La consigne A émet *deux* tickets pour *un seul* dépôt: 1 ticket est émis au bénéfice des déposants et un *deuxième* ticket est émis au profit des entreprises A, en contrepartie du ticket B gagné dans les «exportations».

Pareillement, la consigne B émet *deux* tickets, le premier contre les biens déposés chez elle et le *second* en contrevaleur du ticket A gagné dans les «exportations» des entreprises B.



Les *4* tickets sont présentés simultanément pour le retrait des *2* objets déposés. Notons les *deux paiements distincts* pour la consigne A:

– elle reçoit un ticket B qu'elle convertit en un *premier* ticket A par compensation, à l'instant où les deux consignes annulent leurs «créances» réciproques;

– elle reçoit un *deuxième* ticket A, *distinct du premier,* à l'instant où elle émet un ticket A contre le ticket B présenté par les entreprises

A ; cette deuxième opération est aussi une compensation mais elle est effectuée entre la consigne A et les entreprises A (et non, comme la première compensation, entre les deux consignes).

Deux tickets *distincts* sont « dépensés » pour le retrait de l'objet consigné en A ; il en résulte que les déposants ne peuvent retirer que la moitié de leur dépôt réel : l'autre moitié est captée par l'inflation, au profit des entreprises A.

La conclusion est évidemment identique du côté de B.

Revenons aux pays. Le fonctionnement du RED a pour conséquence de retirer par l'inflation une partie du produit aux titulaires de revenus.

La Réforme.

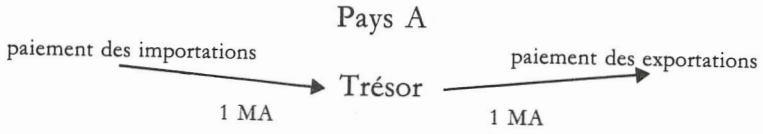
Son principe est simple : aucune monnaie nationale ne sera plus créée en contrepartie du paiement en devises des exportations.

Si l'on pense à l'analogie proposée plus haut : aucune consigne ne pourra plus convertir en ses propres tickets les titres de prélèvement émis par une autre consigne.

La mise en œuvre de la Réforme est tout aussi simple.

Le paiement des exportations sera assuré exclusivement dans la monnaie *nationale* du pays exportateur. A cette fin, il faut faire apparaître la « personne » qui porte toutes les opérations créditrices et débitrices du pays dans ses relations avec le Reste du Monde : le Trésor public.

Le Trésor public du pays recevra le paiement des importations, pour l'acheminer aux exportateurs.



A aucun instant, la monnaie du pays A ne peut plus sortir du pays A, domaine définissant la limite de sa validité. Réciproquement, à aucun moment la monnaie du pays B ne peut plus entrer dans

l'économie du pays A, dont les exportations sont payées en monnaie A et non en monnaie B.

Dans ces conditions, on vérifie l'existence des deux circuits suivants.

(1) $TA \longrightarrow EB \longrightarrow BB \longrightarrow BA \longrightarrow EA$

(2) $TB \dashrightarrow EA \dashrightarrow BA \dashrightarrow BB \dashrightarrow EB$

D'après le circuit (1), les titulaires de revenus du pays A achètent, à travers les importations, le produit du *pays A*.

Symétriquement, dans le circuit (2) les titulaires de revenus achètent, à travers les importations, le produit du *pays B*.

Rappelons que le système actuel (RED) obéit à une tout autre logique.

(3) $TA \xrightarrow{1\ MA} EB \xrightarrow{1\ MA} BB \xrightarrow[(CMS)]{1MB} EB$

(4) $TB \xrightarrow{1\ MB} EA \xrightarrow{1\ MB} BA \xrightarrow[(CMS)]{1\ MA} EA$

La « chaîne » (3) est le paiement des entreprises B par les titulaires de revenus A ; la chaîne (4) est le paiement des entreprises A par les titulaires de revenus B. En (3) la monnaie A sort du pays de son émission et provoque une création de monnaie supplémentaire dans l'économie B. En (4), la monnaie B sort de son domaine et suscite une monnaie supplémentaire au sein de l'économie A. Les monnaies nationales dont la création est fondée sur un mouvement d'origine extérieure (paiement des exportations) définissent une inflation, désordre dont les titulaires de revenus font les frais.

Dès que les créations monétaires contre entrée de devises ne peuvent plus se produire, les importations sont payées par la dépense des revenus engendrés à l'*intérieur* du pays.

Le cours des monnaies bancaires étant désormais borné dans les limites du pays de leur émission, on retrouve (en 5 et en 6) les chaînes correctes.

(5) $\text{TA} \xrightarrow{1\ \text{MA}} \text{EB} \xrightarrow{1\ \text{MA}} \text{BB} \xrightarrow{1\ \text{MA}} \text{BA} \xrightarrow{1\ \text{MA}} \text{EA}$

(6) $\text{TB} \xrightarrow{1\ \text{MB}} \text{EA} \xrightarrow{1\ \text{MB}} \text{BA} \xrightarrow{1\ \text{MB}} \text{BB} \xrightarrow{1\ \text{MB}} \text{EB}$

Dans le régime réformé, tout se passe comme si les titulaires de revenus A et B achetaient leur propre produit, pour l'échanger ensuite entre eux. Dans ces conditions, l'inflation est nulle.

Une seule question doit encore être résolue : comment, dans la pratique, le Trésor public peut-il s'interposer entre les importateurs et les exportateurs ? De nouveau, la solution est simple.

Les revenus dépensés par les importateurs parviennent au Trésor, qui les place sur le marché financier.

Les exportations sont payées par la voie inverse ; le Trésor vend des titres et déverse la monnaie ainsi perçue entre les mains des exportateurs.

*
* *

Nous venons d'établir que dans le régime actuel des paiements internationaux (régime de l'étalon-dollar ou RED), l'égalité des importations et des exportations commerciales suscite un profit inflationniste égal, en chaque pays, au montant nominal des exportations. Dans l'exemple que nous avons suivi, l'inflation prélève la moitié du produit national des deux pays. Si le prélèvement se répète dans les périodes successives, il n'est plus perceptible, car les prix, haussés en chaque pays à deux unités monétaires (au lieu d'une), se maintiennent à ce niveau aussi longtemps que la totalité des produits nationaux (dont la mesure est de 2 unités de monnaie A et de 2 unités de monnaie B par période) est exportée. On voit ainsi que l'inflation est déjà positive quand le niveau des prix est constant, dès lors que les revenus nominaux sont supérieurs aux revenus réels.

Considérons encore une fois le fond du désordre. La monnaie (nationale) lancée dans les importations et la monnaie (étrangère) gagnée dans les exportations se *croisent*, alors que les deux flux, paiements débiteurs et créditeurs, devraient logiquement former un seul et même mouvement. Les flux d'entrée et de sortie étant séparés (ou disjoints), les exportations ne sont pas payées par la dépense du revenu des importateurs mais au moyen d'une création de monnaie additionnelle.

L'écart inflationniste est dû au fait que, selon les « règles » du RED, les exportations et les importations commerciales sont des mouvements ou des flux disjoints alors que l'ordre exige qu'ils soient *couplés* en un seul et même flux-reflux, ou circuit monétaire.

On comprend bien que les importations et les exportations ne devraient pas être payées séparément, car les biens importés et les biens exportés sont les termes d'une même opération, l'échange international.

exportations ⟷ importations

Il est vrai que la monnaie peut s'interposer, à savoir la monnaie A ou la monnaie B.

exportations ⟷ MA ⟷ importations

exportations ⟷ MB ⟷ importations

Dans les deux cas, l'échange est conclu de biens réels à biens réels, la monnaie étant présente comme simple instrument d'intermédiation.

Cependant, le RED ne respecte pas la logique élémentaire de la distinction des biens réels, ou biens finals, et des instruments d'intermédiation. La monnaie étant elle-même imposée aux échanges extérieurs comme un bien final – actif net ajouté aux actifs réels de toutes sortes, biens et titres –, les échanges réels sont artificiellement divisés en *deux* échanges distincts.

premier échange

biens exportés ⟷ monnaie importée

deuxième échange

monnaie exportée ⟷ biens importés

Les deux échanges sont conclus *séparément*, de telle sorte qu'en chaque pays le paiement des importations et le paiement des exportations sont deux opérations distinctes, *additives entre elles*. L'ordre ne sera établi que du jour où, à l'intérieur de l'équilibre de la balance commerciale, le paiement des exportations sera prélevé sur les revenus *intérieurs*, alors que, dans le régime actuel, les exportations sont payées de l'*extérieur*, par la conversion des devises gagnées.

On voit que le *déséquilibre* inflationniste se déclare dans l'*équilibre* de la balance commerciale. Il n'est pas surprenant qu'il en soit ainsi : étant déjà payées en *nature* par les importations, les exportations le sont une deuxième fois, en *monnaie*. Dans toute la mesure où elles sont « rachetées » par les importations, les exportations doivent susciter des *paiements monétaires nuls*. Dès que le paiement en monnaie s'ajoute au paiement en nature, l'écart inflationniste est caractérisé.

En revanche, il est clair que le paiement des exportations commerciales *nettes* doit être effectué en *monnaie* puisqu'il ne l'est pas en *nature*.

Bien que les deux paiements soient requis pour régler les exportations nettes, nous allons vérifier que le régime actuel (RED) comporte encore le vice caché que nous venons de dénoncer dans le cas de l'équilibre commercial : le paiement des exportations nettes est inflationniste, lui aussi.

*
* *

Concluons cette partie en portant les opérations dans les comptes en T pour les deux cas, RED et RR.

Cas du RED :
une création de monnaie supplémentaire
est constatée en chaque pays

Banque A

	actif		passif	
1	EA	1 MA	T	1 MA
2			T	–1 MA
			BB	+1 MA
3	BB	1 MB	EA	1 MA
4	BB	–1 MB	BB	–1 MA

L'opération (1) est la monétisation du produit national.

Dans l'opération (2), les titulaires de revenus paient les importations.

L'opération (3) est encadrée, car elle est la caractéristique essentielle du RED : le paiement des exportations suscite une création de monnaie supplémentaire.

L'opération (4) est la compensation entre les banques A et B.

Cas du RR :
le produit exporté
est monétisé une seule fois

Banque A

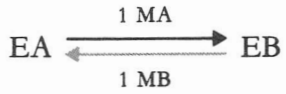
	actif			passif
1	EA	1 MA	T	1 MA
2			T	–1 MA
			T.P.	+1 MA
			T.P.	–1 MA
3			T.P.	+1 MA
			T.P.	–1 MA
			EA	+1 MA

L'opération (1) est la monétisation du produit intérieur.

Dans l'opération (2), les importateurs paient leurs achats auprès de leurs banques, qui créditent le Trésor public (dans un département de la Banque centrale) ; l'argent ainsi gagné est placé sur le marché financier intérieur, par exemple en ses propres bons rachetés par le Trésor.

L'opération (3) est le paiement des exportations au moyen de la vente des « bons ».

Revenons rapidement sur le cas du RED, afin d'observer la signification de l'opération (3) (encadré) : elle implique deux flux réciproques, entre EA et EB.



Bénéficiaire d'une deuxième création monétaire, l'entreprise A a le pouvoir de financer un achat (auprès de EA puisque la totalité des produits est par hypothèse exportée).

Banque A

	actif			passif
3	devises	1 MB		
a.			EA	1 MA (contre 1 MB)
b.			EA	–1 MA

Les opérations (a) et (b) sont implicites dans l'opération (3). Si aucune monnaie supplémentaire n'était créée, les entreprises n'auraient pas le pouvoir de s'approprier une partie du produit au détriment des titulaires de revenus ; dans le RR, on voit, en effet, qu'ils achètent la totalité du produit des pays A et B.

Soit enfin les paiements extérieurs.

Dans le RED, les paiements intérieurs et les paiements extérieurs sont *imbriqués* les uns dans les autres. La monnaie A pénètre dans l'économie du pays B et la monnaie B dans le pays A. Cette interpénétration est vicieuse : c'est elle qui suscite les créations de monnaie supplémentaires.

Dans le RR, les paiements intérieurs et extérieurs appartiennent à deux ensembles *disjoints ;* désormais, les deux monnaies ne connaissent plus aucune confluence. A l'intérieur, tous les paiements se font dans la monnaie nationale. A l'extérieur, les Trésors publics reçoivent et dépensent les devises.

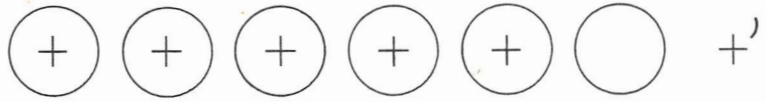
Le RR ne bouleverse pas les habitudes des banquiers ; il introduit seulement l'ordre dans les paiements internationaux. Les banques continuent à se payer par-delà les frontières ; mais les Trésors publics – qui, dans le régime actuel, ne sont concernés que par les soldes – seront le lieu de passage obligé de tous les paiements internationaux, créditeurs et débiteurs.

Passons à l'étude du deuxième cas.

LE VICE CACHÉ DU RÉGIME ACTUEL DES PAIEMENTS INTERNATIONAUX DANS LE CAS DES EXPORTATIONS COMMERCIALES NETTES

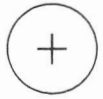
Supposons que le pays considéré produise 6 unités de biens réels par mois, la mesure étant donnée par la formation correspondante de 6 unités de revenus monétaires. Représentons, comme précédemment, les unités de monnaie par de petits cercles et les unités de produit par des croix. Il est bon, nous l'avions noté déjà, d'inscrire les croix dans les cercles, afin de montrer que le revenu est une grandeur tout ensemble nominale et réelle.

Nous savons déjà que si le pays importe et exporte des biens pour une même valeur, le régime actuel (RED) crée un écart inflationniste au sein des économies nationales. Supposons, par exemple, que le pays exporte 1 bien (égal à une croix) et importe 1 bien (égal à une croix prime, équivalente à une croix). Le résultat est représenté ci-après.



L'inflation « importée » est égale à une unité de monnaie. On note bien sûr également la présence d'un bien réel supplémentaire, figuré par la croix prime. Toutefois, le paiement des importations et le paiement des exportations étant deux mouvements disjoints, la croix prime n'est pas intégrée dans l'unité de monnaie correspondante, comme elle devrait l'être.

Quand les paiements internationaux seront réformés, les exportations-importations signifieront qu'un bien étranger aura pris la place d'un bien domestique équivalent au sein de la monnaie créée dans la production nationale :



situation initiale

situation après les exportations-importations

Mais venons-en au problème qui doit nous occuper à présent, à savoir au paiement des exportations *nettes*. Afin de raisonner dans la plus grande simplicité, nous admettrons cette fois que le pays exporte 1 unité de produit (une croix) et que ses importations sont nulles dans le mois considéré.

On constate qu'une croix a disparu à l'intérieur du pays : un bien est exporté, c'est l'hypothèse même. En contrepartie, l'économie a gagné les devises équivalentes.

Au point exact où nous venons d'arriver, le raisonnement devient un peu difficile. Mais il reste clair.

Les devises gagnées dans les exportations nettes appartiennent à l'Etat, car elles définissent le revenu extérieur net du pays.

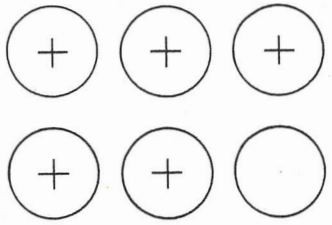
Cependant, les devises sont portées par le système bancaire qui, les comptant à son actif, doit à l'Etat la somme équivalente en monnaie nationale.

Système bancaire

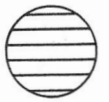
actif	passif
devises	créance de l'Etat

Comment l'Etat utilise-t-il la monnaie créée en contrepartie de l'accroissement de ses « réserves » ? La réponse est certaine : le gain réalisé par les exportations nettes est dû aux exportateurs. Finalement, on constate que le système bancaire détient les réserves officielles pour le compte de l'Etat mais que la monnaie nationale créée en contrepartie aboutit aux exportateurs.

Après paiement des exportations, la situation est donc la suivante.



Titulaires de revenus



devises

Etat

L'entreprise exportatrice est retirée de la représentation puisque la monnaie créée sur elle, contrevaleur des devises gagnées par le pays, lui permet de s'acquitter du coût de production des biens exportés. Autrement dit, la monnaie créée sur les exportateurs est absorbée pour « couvrir » le coût de production des biens exportés ; corrélativement, l'économie dispose encore du revenu nominal créé à l'intérieur du pays dans la production des biens d'exportation : ce revenu est représenté par le cercle *vide* puisque la croix correspondante est écoulée à l'étranger.

Portons toutes ces opérations dans un compte en T.

Banques du pays

actif		passif	
1. fonds circulatoire de E prêté par les banques	10	fonds circulatoire prêté par E	10

L'écriture (1) définit la position initiale ; les entreprises ont un dépôt de 10, « fonds circulatoire » auquel correspond un emprunt de l'économie : débitrices des entreprises, les banques sont créditrices des emprunteurs. On suppose que les entreprises paient les coûts de

production à partir de leur fonds propre ou fonds circulatoire, égal à 10. Si le fonds initial était nul, le raisonnement serait inchangé.

	actif		passif	
2.			dépôt de E	–6
			dépôt de T	+6

Les écritures (2) retracent la monétisation du produit, paiement des « facteurs de production » (aux titulaires de revenus, T) par les entreprises.

	actif		passif	
3.	devises	1	E	1

Dans l'opération (3), les devises gagnées dans les exportations nettes sont « achetées » pour une somme de monnaie équivalente, émise sur les entreprises (exportatrices).

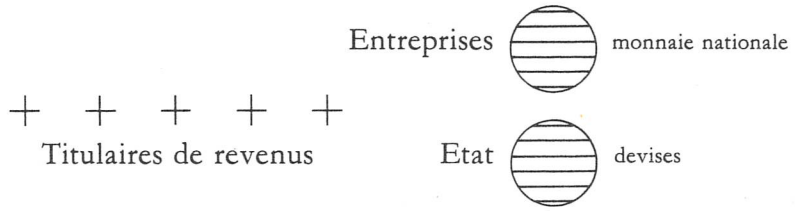
	actif		passif	
4.			T	–6
			E	+6

En (4), les titulaires de revenus achètent le produit.
On trouve ainsi la situation finale suivante.

	actif		passif	
5.	E	10	E	10
6.	devises	1	Δ du fonds circulatoire de E	1

Le fonds circulatoire est reconstitué : c'est la ligne (5). En plus, les entreprises ont gagné un « fonds » additionnel, contrevaleur des devises nouvellement accumulées dans les banques (ligne 6).

Après les achats finals, l'économie dispose de 5 unités de revenus *réels*, produits écoulés (les 5 croix) ; en plus, les entreprises ont accru leurs actifs monétaires d'une unité (capital financier représenté par un cercle hachuré) et l'Etat a gagné des devises pour un montant équivalent (deuxième cercle hachuré).



*
* *

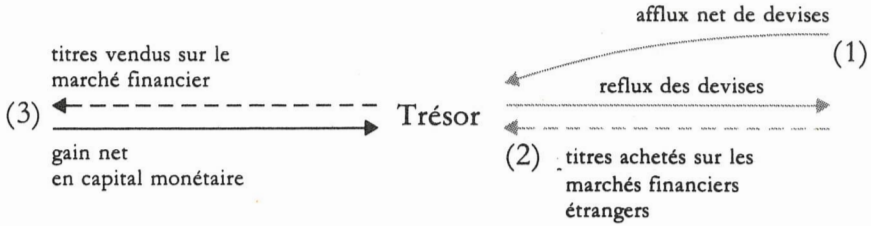
Jusqu'au point où nous venons de conduire l'analyse, rien ne semble distinguer les deux régimes des paiements internationaux, le « Non-Système » (ou RED) et le « Système » (le RR, mis en place par la Réforme).

Mais, en se poursuivant, la réflexion met au jour le vice caché déjà dénoncé dans le cas de l'équilibre de la balance commerciale : selon la « logique » du RED, le paiement des exportations *nettes* comporte le même défaut fondamental que le paiement des exportations compensées.

Le capital financier s'accroît *deux fois* dans le pays excédentaire, c'est-à-dire en monnaie nationale et en devises. L'un des deux accroissements ne peut être que *fictif* puisque l'économie nationale ne s'enrichit face au Reste du Monde que du montant des exportations commerciales nettes – et non *de deux fois* ce montant. Il n'est pas difficile de discerner le faux capital du vrai : payées en devises, les exportations nettes n'apportent au pays qu'un gain purement nominal, une monnaie étrangère (par exemple le dollar des Etats-Unis) qui joue illicitement le rôle d'un bien final, alors qu'elle est le signe de l'endettement du pays de son émission.

L'ORDRE RÉTABLI

Soit le graphe des flux de paiement relatifs aux exportations nettes.

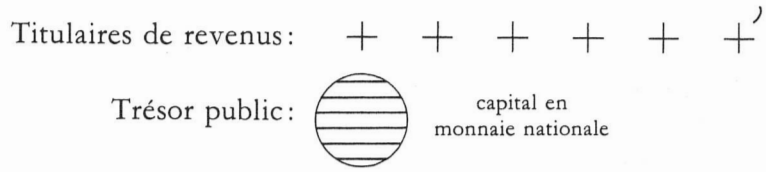


L'opération (1) est le flux-reflux des devises gagnées dans les exportations nettes et dépensées par le Trésor public dans les achats de titres sur les marchés financiers du Reste du Monde (opération 2). Il est important de noter que les marchés compétents sont nationaux, car l'achat de titres (ou les prêts) sur le marché des euromonnaies ne serait que la reconduction (au moins pour les autres pays) du faux paiement de l'excédent commercial.

L'opération (2) est le gain net en *titres* du pays excédentaire. Le pays n'a donc pas donné des biens contre de la monnaie, qui n'est pas un bien final, mais des biens réels contre des biens réels puisque les titres sont des biens réels, comme les biens et les services produits.

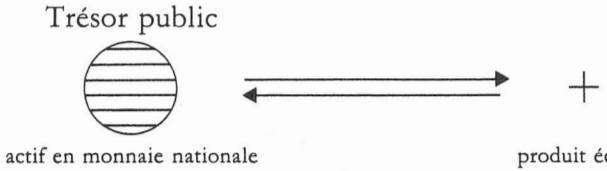
L'opération (3) est la vente, à l'intérieur, des titres (ou de titres équivalents) gagnés sur l'extérieur : cette vente apporte au Trésor le montant exact, en sa monnaie nationale, des exportations commerciales nettes du pays.

situation finale,
après écoulement du produit
et paiement des exportations nettes



Les titulaires de revenus disposent de 5 biens réels produits dans l'économie et d'un titre étranger (+'), équivalent au sixième bien produit, lancé dans les exportations nettes.

De son côté, le Trésor public recueille, en monnaie nationale, un capital financier équivalent aux exportations excédentaires ; il peut ainsi choisir entre deux décisions : diminuer la dette publique (intérieure) ou échanger le capital financier contre un bien réel, prélevé dans le produit national écoulé à l'intérieur (non exporté), c'est-à-dire dans les 5 croix.



On peut résumer en un tableau les conséquences des exportations commerciales nettes, selon le régime des paiements, actuel ou réformé.

Exportations nettes du pays

Régime actuel (RED)	Régime réformé (RR)
1. Paiement des exportations *nettes* par création monétaire.	Paiement des exportations *nettes* par création monétaire (voir, plus bas, le cas du Mexique).
2. Le Reste du Monde paie ses achats nets en une monnaie (de réserve).	Le Reste du Monde paie ses achats nets en une monnaie aussitôt (dans le même mouvement) transformée en titres.
3. Dans l'économie du pays, l'exportation nette retire des biens sans les rempla-	L'exportation excédentaire retire des biens mais les remplace immédiatement par les titres gagnés

Régime actuel (RED)	Régime réformé (RR)
cer. Mais les revenus nominaux nés de la production intérieure sont intacts. La dépense des revenus monétaires sur les biens *diminués* crée un profit d'inflation ou un capital monétaire recueilli par l'ensemble des firmes.	en contrevaleur. Ainsi, l'inflation est nulle puisque la perte d'un bien (produit exporté au-delà des importations) est compensée par le gain d'un bien équivalent.
4. Le Trésor est titulaire de l'accroissement des réserves en devises. Cependant, ces réserves forment un capital fictif, car la monnaie n'est pas un bien *final.* Le pays est lésé : il a donné des biens réels et n'a reçu que l'instrument d'intermédiation, au lieu de titres ou d'obligations émis par les marchés financiers du Reste du Monde.	Représentant le pays dans ses relations avec le Monde extérieur, le Trésor reçoit paiement des exportations excédentaires. Mais il ne se contente pas du paiement en monnaie. Le Trésor place son gain en titres. Le pays n'est donc pas appauvri : il a reçu paiement de toutes ses exportations, les titres étant des biens parfaits.
5. Comme les réserves officielles ne sont qu'un capital fictif, le Trésor ne peut en tirer profit à l'intérieur de son économie. Tout au plus peut-il se promettre de les utiliser en quelque période future, dans les importations nettes du pays. Mais l'illusion est	Constituées en titres et non en devises, les réserves officielles sont une richesse de la nation, que le Trésor détient pour le compte du « public ». Le Trésor vend donc les titres étrangers, ou des titres domestiques équivalents, sur le marché financier intérieur. Le produit monétaire de cette vente définit le capital financier né des

Régime actuel (RED)	Régime réformé (RR)
complète, même à cet égard. Si le pays devient effectivement déficitaire, il trouvera dans l'excédent corrélatif du Reste du Monde le financement de son déficit ; bien plus, il ne pourra le trouver que là ; c'est une contrainte de la logique.	exportations nettes. Il est logique que ce capital appartienne à l'Etat ; à défaut, les titulaires de revenus en seraient privés, par le (mauvais) fonctionnement des paiements extérieurs.

*
* *

Dans ce qui précède, on se persuade que les pays excédentaires souffrent profondément du désordre infligé par le régime actuel des paiements internationaux (RED).

Mais une catégorie de pays excédentaires est particulièrement digne d'intérêt : il s'agit des *pays endettés.*

LE VICE CACHÉ DU RÉGIME DES PAIEMENTS EXTÉRIEURS DANS LE CAS DES PAYS ENDETTÉS

Loin de pouvoir thésauriser les devises gagnées dans les exportations nettes – excédent obtenu au prix d'une restriction sauvage des importations – ces pays sont obligés de les céder à l'*extérieur,* afin de servir la dette accumulée. Chèrement payés, par l'austérité grandissante et jusqu'à l'intolérable, les gains extérieurs sont déjà absorbés dans le paiement des intérêts: l'endettement se perpétue et ne relâche pas sa cruelle emprise.

On connaît la réponse des « bien-pensants »: « les pays sont endettés? c'est qu'ils ont vécu au-dessus de leurs moyens; il leur appartient donc maintenant de former une épargne; l'ordre le veut ». L'ordre exige paiement des dettes, il est vrai: mais l'exigence primordiale de l'Ordre est que le régime des paiements internationaux soit lui-même ordonné. Le RED pèse de tout son poids d'iniquité sur les pays endettés. Le vice du Système le transforme en Non-Système; nous l'avons montré deux fois déjà, dans l'équilibre de la balance commerciale et dans le cas des exportations nettes. A présent, nous allons vérifier que le même vice fondamental exerce la plénitude de ses ravages dans le troisième cas.

Il n'est pas vrai du tout que les pays endettés cherchent à esquiver leurs obligations; la vérité profonde est autre: le RED les met dans l'*impossibilité absolue* de s'acquitter (même les « scénarios » de certains experts du FMI commencent à l'exprimer).

L'obstacle est formidable mais sa nature exacte est encore inconnue. Elle apparaît clairement dans le prolongement de l'analyse déjà conduite au sujet des deux autres cas, plus bénins.

Le RED a une conséquence absurde et littéralement funeste pour le capitalisme financier international : à mesure qu'un pays paie sa dette, ou même seulement les intérêts afférents à son endettement extérieur, il engage sa monnaie, qu'il le veuille ou non, dans un *processus de dépréciation* face aux monnaies « fortes ».

Dans ces conditions, il est effectivement *impossible* que les pays s'acquittent puisque toute dette payée renaît aussitôt, pour être opposée une *nouvelle fois* aux pays débiteurs.

Reconduisons d'abord la conclusion du cas précédent : dans le RED, les exportations nettes sont payées par création monétaire et il est illogique qu'il en soit ainsi ; selon le régime réformé (RR), les exportations nettes sont encore payées par création monétaire mais cette fois il est logique qu'il en soit ainsi. Désordre d'un côté, ordre de l'autre : tout tient au régime des paiements.

Montrons l'illogisme du RED dans le cas qui nous occupe à présent, les pays endettés dégageant un surplus commercial afin de servir leur dette extérieure (en intérêts et amortissements).

Supposons de nouveau la production de 6 biens et des 6 unités de monnaie correspondantes.

Faisons abstraction des exportations dans la mesure des importations ; pour simplifier, admettons que seul le sixième bien soit exporté, aucun bien n'étant importé.

Dans le RED, les entreprises exportatrices convertissent les gains extérieurs en une somme de monnaie nationale équivalente (selon le taux de change en vigueur), créée à cet effet. Après paiement des exportations – par création monétaire contre devises – on a donc la situation décrite ci-dessous.

Un bien est écoulé à l'étranger ; le revenu correspondant est devenu une grandeur purement nominale (cercle vide). Il n'y a pas lieu d'ajouter un autre cercle, qui représenterait la monnaie émise en contrepartie des devises ; en effet, cette monnaie est immédiatement détruite dans la reconstitution du « fonds circulatoire » de l'entreprise exportatrice.

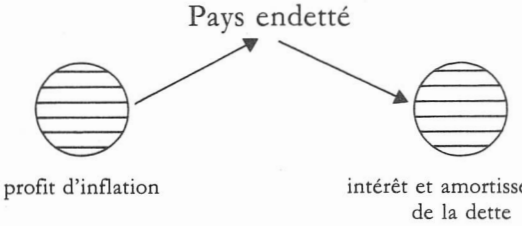
La création monétaire contre devises est néanmoins *vicieuse,* car elle crée un écart inflationniste : la sixième unité de monnaie est vide et elle aurait dû être résorbée dans l'achat des devises.

Poursuivons le raisonnement. Les 6 unités de monnaie sont portées à l'achat des biens encore disponibles, 5 biens. L'ensemble des entreprises réalise ainsi un profit d'inflation égal à une unité de monnaie.

Nous sommes de nouveau parvenus à un endroit où l'argumentation devient un peu difficile ; suivons-la avec attention.

Par hypothèse, le profit d'inflation réalisé dans l'économie endettée est équivalent au service de la dette effectué dans la même période.

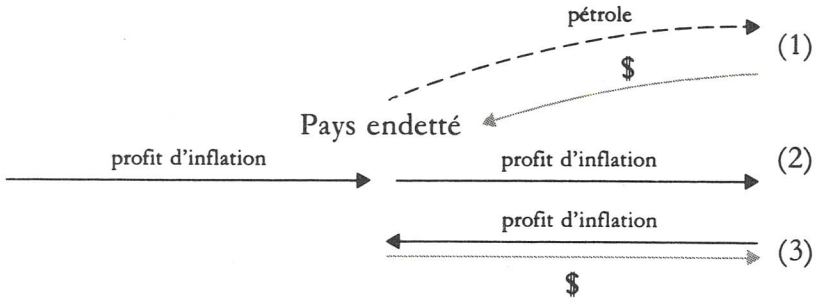
Réalisé dans les exportations nettes, le profit d'inflation est acheminé à l'étranger pour le service de la dette.



On voit ainsi que le pays a payé *deux fois :* – son premier paiement, en *nature,* est défini par ses exportations excédentaires ; – son deuxième paiement, en *monnaie,* est l'exportation de son profit d'inflation, pour le service de la dette.

Le deuxième paiement n'est pas réductible au premier, car le service de la dette est effectué doublement, à la fois en devises (gagnées dans les exportations nettes) et en monnaie nationale, le profit d'inflation corrélatif étant exporté. Le paiement double peut encore être exprimé de la façon suivante : les agents endettés paient et le pays dans son ensemble transmet le paiement à l'extérieur, *en sa propre monnaie nationale,* alors que le paiement simple exige que le pays n'effectue le paiement extérieur qu'en devises.

Résumons les flux.



L'opération (1) est l'exportation nette, échange de pétrole (par exemple) contre des devises, ainsi des dollars. Cette opération, conclue de bien final (réel) à bien final (monétaire) est sans effet sur le taux de change de la monnaie nationale.

L'opération (2) est le transfert à l'étranger du profit d'inflation dû aux exportations nettes ; le profit est transféré pour le service de la dette.

L'opération (3) est la conversion du profit d'inflation en dollars. Notons bien que le profit est d'abord réalisé dans la monnaie nationale du pays endetté ; il en est bien ainsi puisque la production des biens exportés a suscité des revenus dans la monnaie *nationale* du pays. Comme la monnaie du pays endetté n'a pas le statut d'une « monnaie de réserve », elle est présentée au pays débiteur, qui doit la convertir en une monnaie « forte » ou « dure », par exemple le dollar. *On voit ainsi que le service de la dette entraîne nécessairement une demande excédentaire de monnaies fortes en termes de la monnaie nationale du pays endetté.*

L'opération (3) est inique ; elle signifie que le pays endetté est obligé de porter sa monnaie nationale contre les monnaies fortes, ce qui induit sa dépréciation continue, c'est-à-dire en chaque période où le pays réussit pourtant, au prix d'énormes efforts, à dégager un surplus dans ses relations commerciales avec le Reste du Monde.

L'anomalie foncière se produit dans l'opération (2), transfert du profit d'inflation engendré par les exportations excédentaires.

Sauf réforme profonde, le vice ne peut être évité. Il est présent avec tout son pouvoir maléfique même si le pays convertit immédiatement le profit d'inflation en devises ; dans ce cas, l'opération (3) est implicite dans l'opération (2) et la monnaie du pays endetté est *aussitôt* affectée à la baisse. Le service de la dette est en tout état de cause *multiplié par deux ;* répétons-le, le pays paie :

– *premièrement en nature,* valeur de ses exportations nettes ;
– *deuxièmement en monnaie,* la monnaie nationale perdant sa valeur extérieure en proportion même des surplus réalisés par le pays.

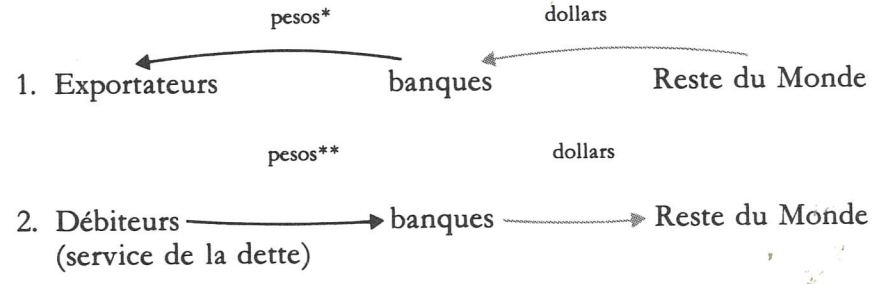
*
* *

Soit le Mexique.

Dans la situation actuelle, les pesos dépensés pour le service de la dette extérieure sortent du pays ; deux cas sont concevables a priori : les pesos ne sont jamais « rapatriés », ou ils refluent pour être convertis en dollars. Le cas concret est évidemment le second ; or les pesos qui reviennent (contre dollars) affaiblissent le peso, dans la mesure même où le Mexique paie ses dettes, intérêt ou principal.

Cependant, les deux modes de paiement sont finalement identiques dans leur effet : si le service de la dette était effectué en pesos, les euro-monnaies s'accroîtraient dans leur *masse ;* comme la dette est servie en dollars, on constate un accroissement de la « densité » des euro-monnaies inchangées en leur masse nominale, car elles voient leur pouvoir d'achat augmenter face au peso puisque l'affectation du surplus commercial au service de la dette implique alors une demande excédentaire de dollars en termes de pesos.

Quel est le « lieu géométrique » du désordre ? L'anomalie se produit quand des pesos sont créés en contrepartie des dollars gagnés dans les exportations nettes du Mexique.



Les pesos* sont créés en contrevaleur des dollars gagnés dans les exportations commerciales nettes du Mexique.

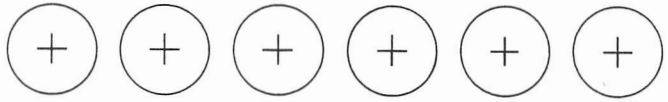
Les pesos** sont reflués dans les banques pour l'achat des dollars gagnés dans les exportations nettes ; ces dollars sont payés au Reste du Monde pour le service de la dette extérieure du Mexique.

Il est certain que l'opération (1) est une création monétaire supplémentaire puisque les produits exportés sont déjà monétisés dans le coût de la production nationale ; ils le sont *une deuxième fois,* par création de monnaie nationale contre devises.

Il est vrai pourtant que l'opération (2) détruit la monnaie créée en surnuméraire (dans l'opération 1) ; mais c'est trop tard pour empêcher le paiement inflationniste. L'opération (2) n'a pas pour effet d'annuler le profit d'inflation. Simplement, les pesos détruits dans l'opération (2) ne peuvent évidemment nourrir aucune inflation *future.* Autrement dit, le paiement des exportations n'est inflationniste que dans la période courante. Si le même désordre se produit dans l'avenir, il sera dû aux *nouvelles* exportations nettes.

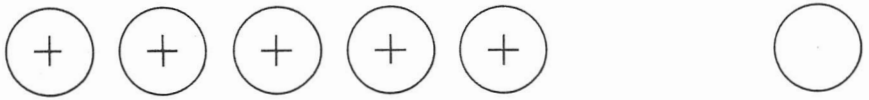
Le vice se situe au niveau de l'opération (1). On pourrait se hâter d'en conclure que le paiement des exportations nettes ne devrait impliquer aucune création de monnaie supplémentaire, dans l'économie du pays exportateur. Or ce serait aller trop loin : si la création supplémentaire faisait défaut, l'économie nationale serait soumise à une pression *déflationniste.* Une réflexion simple aide à le faire comprendre : dans l'exacte mesure où le pays est exportateur net, il doit dégager une épargne sur son revenu intérieur. Reprenons l'exemple des 6 cercles et des 6 croix.

produit intérieur



Dans la période considérée, le Mexique produit un revenu égal à 6 unités de monnaie, représentées par les cercles, et un output réel égal à 6 unités de biens, représentés par les croix. Admettons, comme précédemment, que le pays exporte une croix et que ses

importations commerciales sont nulles. Cela signifie que les 6 unités de monnaie (revenu nominal du pays) ne peuvent acheter que 5 unités de biens réels, c'est-à-dire le produit diminué des exportations nettes. Il se forme ainsi un écart entre le revenu national, disponible en monnaie, et les biens réels qui lui correspondent : la différence est *l'épargne* suscitée par les exportations nettes.



revenu dont le pouvoir d'achat peut s'exercer sur le produit

revenu dont le pouvoir d'achat ne peut pas s'exercer sur le produit

Or comment l'épargne (le cercle vide) peut-elle se former dans l'équilibre, sans inflation ni déflation ? Une seule réponse est logiquement possible : il faut et il suffit que les banques créent une unité de monnaie supplémentaire sur les entreprises exportatrices.

En effet :

– si la création monétaire est bien constatée, les entreprises exportatrices couvrent leurs coûts de production *sans entamer le revenu national en monnaie* (qui est égal à 6 unités) ;

– mais si la création supplémentaire faisait défaut, la sixième unité de monnaie, privée de son produit (les biens exportés) disparaîtrait dans le service de la dette, ne laissant face à face que 5 unités de monnaie et 5 unités de biens ; *l'épargne suscitée par les exportations nettes ne pourrait plus se réaliser que par la vente de 4 biens contre 5 unités de monnaie ; le cinquième bien ne pourrait être écoulé : il serait la mesure d'une déflation.*

La nature profonde du mal est ainsi connue. Le régime actuel des paiements internationaux n'est pas coupable au titre de la création monétaire supplémentaire, due au paiement des exportations nettes. Le vice n'est pas dans la création supplémentaire mais dans le fait que la monnaie créée en plus *est déversée à l'extérieur.*

Faut-il :
– créer,
– ne pas créer
l'unité monétaire supplémentaire, en paiement des exportations nettes ?

Le choix logique est autre :

– garder *à l'intérieur du Mexique* l'épargne dégagée par la création monétaire supplémentaire ;

– infliger au Mexique la perte de substance définie par *l'aliénation* de l'épargne dégagée, qui grossit dès lors les euro-monnaies, en masse ou en densité (valeur).

Le régime actuel est l'application du deuxième terme de l'alternative. Or il est grand temps de faire cesser l'énorme iniquité.

Le premier terme de l'alternative entrera en vigueur du jour où le Trésor public recueillera à son seul profit l'épargne monétaire formée à l'intérieur en corrélation avec les exportations nettes dont le produit monétaire est affecté au service de la dette extérieure.

Les nouvelles écritures sont les suivantes.

Système bancaire

actif		passif	
Trésor public	1	exportations nettes	1

La création monétaire que nous venons de noter est nécessaire et suffisante pour la monétisation de l'épargne dégagée par les exportations nettes et destinée au service de la dette extérieure.

Si le Trésor n'intervenait pas, le Mexique continuerait à être victime du désordre des paiements internationaux, car l'épargne suscitée par ses exportations nettes serait elle-même *exportée.*

A

Système bancaire

actif		passif	
devises	1	exportations	1

Même si les devises sont affectées au service de la dette extérieure, l'anomalie est reconduite, intacte.

B

Système bancaire

actif		passif	
devises	1	exportations	1
		service de la dette extérieure	–1
		devises	1

Le Mexique perd l'intégralité de l'épargne intérieure formée dans ses exportations nettes ; dans le cas (A), l'épargne accroît, en pesos, la masse des xéno-monnaies ; dans le cas (B), l'épargne est perdue dans la dévaluation du peso face au dollar.

Il reste un doute. Créés dans les exportations nettes de chaque période, *les pesos ne s'accumulent-ils pas à l'intérieur du Mexique,* jusqu'à former une masse surabondante ? Il n'en est rien. Bien au contraire, en chaque période les pesos créés par les exportations nettes et affectés au service de la dette extérieure, sont intégralement *détruits :* ils le sont même *immédiatement,* dans la reconstitution du fonds circulatoire des entreprises exportatrices. Le Trésor public n'accumule pas les pesos gagnés ; il les dépense pour réduire sa dette intérieure

ou pour investir dans la modernisation de son industrie. Ainsi, les écritures comptables, portées à l'actif du système bancaire et au passif du Trésor public, ne sont que la *mémoire* des opérations passées, qui, quel que soit le nombre des périodes sur lesquelles s'étend le service de la dette extérieure, n'auront imposé au Mexique aucune circulation monétaire inflationniste.

En résumé, déjà aujourd'hui les exportations nettes donnent lieu à une création monétaire additionnelle dans l'économie du pays. Il n'est pas question, dans le système des paiements réformé, d'empêcher le financement des exportations nettes par création monétaire. Les seules créations monétaires qui soient écartées du nouveau régime des paiements concernent les exportations commerciales dans la mesure où elles sont égalées (dans la même période) par les importations de biens et de services. Si le paiement des exportations-importations était encore opéré par la voie d'une création monétaire supplémentaire, le pays continuerait à subir l'inflation importée. Il faut donc assurer le paiement des exportations par les importations.

Seules les exportations *nettes* appellent une création de monnaie supplémentaire. Mais cet appel est une exigence de la logique : si la création de monnaie supplémentaire faisait défaut, l'économie nationale serait soumise à la *déflation*.

– Dans le régime actuel, les exportations nettes sont payées par l'inflation, car la monnaie créée en surplus nourrit le capitalisme international, au détriment du pays exportateur.

– Dans le régime réformé, les exportations nettes sont payées par une création monétaire non inflationniste, car la monnaie supplémentaire a pour seul effet de monétiser, à l'intérieur du pays et au profit du Trésor public, l'épargne qui est la conséquence logique des exportations commerciales excédentaires.

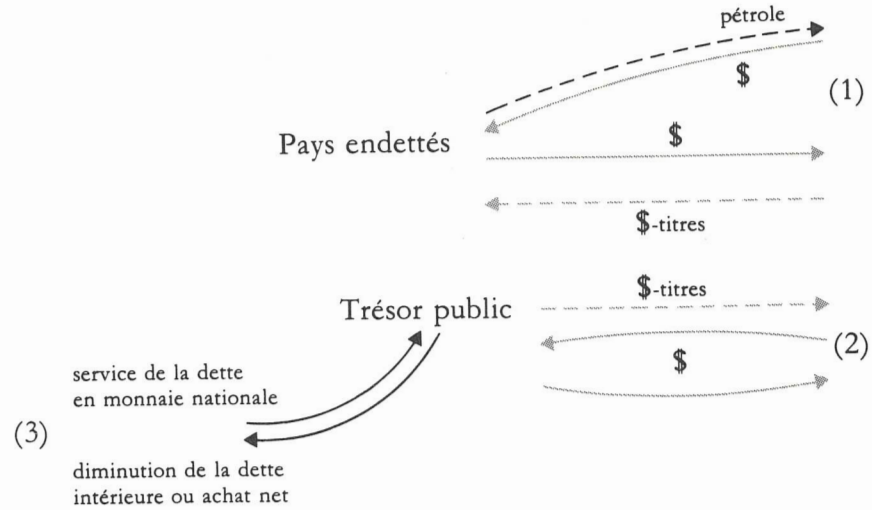
*
* *

L'ordre ne viendra que de la Réforme.

LE RÉGIME RÉFORMÉ (RR).

La situation est changée de fond en comble mais par une mesure très simple ; *le pays ne reçoit plus aucun paiement en devises : ses exportations commerciales nettes sont aussitôt converties en importations nettes de titres étrangers.*

Soit les flèches correspondantes.



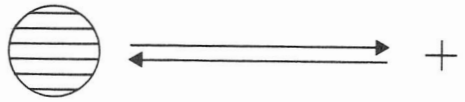
L'opération (1), paiement des exportations excédentaires, est désormais l'échange entre un bien réel intérieur (par exemple le pétrole) et un bien réel extérieur (ainsi des dollars-titres), acheté sur le marché financier des pays du Reste du Monde.

L'opération (2) est la vente des dollars-titres et le transfert des dollars ainsi dégagés, pour le service de la dette extérieure.

Enfin, l'opération (3) apporte au Trésor public le montant, en *monnaie nationale,* du service de la dette extérieure. Ce gain net est définitif ; le Trésor le dépense pour réduire sa dette intérieure ou pour financer des achats. Notons que le Trésor s'enrichit quelle que

soit l'hypothèse retenue: si, face au Reste du Monde, l'Etat est lui-même le débiteur (pour avoir, dans le passé, emprunté à l'extérieur la réduction de son déficit intérieur), il impose aux résidents le service de la dette mais il conserve la recette correspondante en *monnaie nationale,* car il ne transfère plus à l'étranger que les *devises* gagnées dans les exportations commerciales nettes.

Les titulaires de revenus disposent des biens non exportés. De son côté, le Trésor perçoit – en pur gain – un capital financier, libellé dans sa propre monnaie nationale. Ce gain est logique puisque les exportations nettes signifient ipso facto constitution d'une épargne égale dans le pays: les consommateurs ne peuvent pas acheter le produit exporté. L'épargne se forme dans la caisse du Trésor, qui peut librement l'échanger contre un produit écoulé équivalent.



gain du Trésor
en monnaie nationale

produit national
écoulé

L'achat représenté ci-dessus est un *investissement* du Trésor, requis pour la modernisation des industries du pays.

L'effet est exactement le même si le Trésor dépense son gain pour diminuer sa dette intérieure; ses nouvelles recettes, obtenues par ailleurs, sont ainsi libérées pour le développement des industries du pays.

*
* *

Supposons que l'on se pose encore la question essentielle: le gain du Trésor est-il bien légitime? Il semble que non puisque le pays endetté doit adresser son paiement au Reste du Monde et non à son propre Trésor public. Mais s'en tenir là serait faire preuve de courte vue. Il est certain que le pays doit payer, capital et intérêts. Mais la

réflexion suivante est cruciale: le pays (endetté) ne peut rien payer à moins que sa balance commerciale ne soit excédentaire. Et dès que la « balance réelle » est positive, c'est que le pays donne plus de biens à l'étranger qu'il n'en reçoit: il a donc pleinement payé. Or le « système » actuel (RED) exige un *second* paiement, totalement injustifié: par surcroît aux biens exportés en surplus, il faut que le pays transfère à l'extérieur l'épargne monétaire engendrée dans son économie intérieure par l'effet mécanique des exportations commerciales excédentaires.

Ce second paiement est vicieux; bien plus, il est néfaste pour l'économie mondiale tout entière, pays riches et pauvres confondus.

Une idée simple suffit à le montrer: la masse des dettes extérieures (des pays en développement, hors OPEC) est aujourd'hui estimée à 700 milliards de dollars. Comment la diminuer? On prouve que le problème est *logiquement insoluble.* Les 700 milliards de dollars se retrouvent sous la forme de créances dans la masse des euro-monnaies, plus de 1.000 milliards de dollars en 1984. Or, la masse des euro-monnaies ne peut pas diminuer dans le régime actuel (RED); l'endettement ne le peut donc pas non plus. En effet, si les Etats-Unis parvenaient à inverser leur balance commerciale, ils reprendraient une partie des euro-dollars qui tournent autour de la planète. Mais par quel miracle les Etats-Unis rachèteraient-ils la masse des euro-monnaies émises depuis l'origine par les « doubles paiements » des déficits, intérêts et principal? Il faudrait que l'excédent des exportations américaines atteigne la somme de 1.000 milliards de dollars; c'est rêver puisque dans la réalité des faits le déficit des Etats-Unis s'aggrave d'année en année (le dernier excédent, faible, remontant à 1975). Et l'argument formel est encore bien plus probant: si les nations riches réalisent effectivement des surplus commerciaux, le Reste du Monde connaîtra un déficit égal, qui *maintiendra constante la masse des euro-monnaies en « orbite » autour du globe.*

Quelle est l'action des euro-monnaies sinon d'entretenir l'inflation dans les économies, riches et pauvres? D'un côté, les intérêts et le capital sont payés *deux fois* et de l'autre, les titulaires de revenus obtiennent, notamment par l'indexation des salaires, une revanche sur le capital indûment suraccumulé: et, partout, c'est l'inflation.

Qui ne comprendrait pas le langage de la raison ? Il est grand temps que les paiements soient *simples* et donc que cesse le *redoublement* des paiements exigés des pays endettés.

A cette fin, une seule mesure est efficace mais elle est d'une extraordinaire évidence : il est nécessaire et suffisant que l'épargne formée dans les économies nationales des pays endettés soit retenue à l'intérieur de leurs frontières, au bénéfice du Trésor, au lieu de s'écouler (comme elle le fait aujourd'hui) au profit de la suraccumulation indéfinie du capital financier apatride ou « offshore ».

Dans le régime actuel, RED, la croissance des euro-monnaies ne rencontre aucune limite ; par la seule incidence des intérêts, elle finirait donc par englober toutes les richesses du globe.

*
* *

Même les experts du FMI admettent que les dettes extérieures doivent être acquittées une seule fois, intérêts compris. Mieux vaut payer une fois seulement que d'être acculé à la faillite par l'exigence illogique du paiement double.

L'écoulement des épargnes nationales à travers les frontières du pays endetté ne profite à personne ; bien au contraire, le pays qui répond à ses dettes a besoin de toute son épargne afin de développer son économie et de servir ainsi son intérêt et aussi bien l'intérêt général des nations.

Tout en retenant l'épargne formée chez lui, le pays paie ses dettes puisqu'il fait le sacrifice en *nature* de ses exportations nettes : les *dollars* gagnés sont affectés au service de la dette extérieure. Dans le même temps, le capital formé *à l'intérieur,* en monnaie *nationale,* reste acquis au Trésor, qui le transforme en capital réel, équipements de toutes sortes, privés ou étatiques, utiles au développement de son industrie et de son agriculture.

*
* *

Concluons par la dénonciation d'un splendide sophisme.

Ecoutons le docteur Pangloss. « La dette extérieure des pays moins riches se monte à 700 milliards de dollars. Transformons-la en rente perpétuelle. Admettons que le produit national des pays endettés soit égal à 466 milliards de dollar par an. Si le dollar se déprécie à raison de 6% et que le taux d'intérêt sur la dette extérieure soit en moyenne de 8% par année, les pays endettés ne devraient payer que 3% de leur produit national, charge tout à fait supportable. Le régime actuel des paiements, RED, ne court donc aucun danger. » Quelle aberration ! Si le dollar perd effectivement 6% de sa valeur par an, il est certain que la perte ne profite pas aux pays endettés : c'est dans le Reste du Monde que les 700 milliards de dollars se transforment en 658 millards de capital et en 42 milliards de « revenus inflationnistes ». *La charge extérieure de l'endettement n'est nullement réduite du fait de l'« érosion » du dollar ;* les pays endettés perdent 42 milliards de dollars simplement pour maintenir la dette à sa valeur constante et 14 milliards de dollars en intérêts « réels » : il est bien évident que des deux côtés les paiements sont des pertes de substance, sans égard au caractère « nominal » ou « réel » de l'intérêt payé.

*
* *

La vérité est que la deuxième charge des paiements extérieurs doit cesser.

Il est clair que l'objectif serait hors d'atteinte pour longtemps encore s'il était subordonné à la réunion d'une nouvelle Conférence de Bretton Woods. Il est toujours difficile de construire une Réforme à partir d'un « *sommet* ». Heureusement, c'est à la « *base* » que revient l'initiative. Chaque pays peut agir souverainement.

Répétons les mesures à prendre.

1. Le Trésor public du pays endetté reçoit les dollars gagnés dans les exportations commerciales nettes. Il dépense ces dollars pour le service de la dette extérieure du pays.

2. Les exportations excédentaires forment une épargne monétaire, ou un capital financier, dans l'économie nationale du pays endetté. Cette épargne est recueillie par le Trésor.

3. La caractéristique du nouveau régime, RR, est que le Trésor empêche toute confluence entre la monnaie nationale et la monnaie étrangère. L'épargne, captée à l'intérieur, ne s'écoule plus à l'extérieur ; elle est au contraire mise à profit par le Trésor pour le développement de l'économie nationale.

4. Le Reste du Monde perçoit néanmoins la totalité du produit monétaire des exportations excédentaires ; en effet, il n'est pas nécessaire que le Monde extérieur perçoive l'épargne monétaire du pays endetté ; c'est même néfaste puisque la croissance artificielle de la masse des euro-monnaies en est l'effet. Il est au contraire suffisant que les pays créanciers perçoivent, en intérêts et en principal, les *dollars* mêmes qui sont dépensés par les partenaires des pays endettés, en paiement de leurs importations commerciales excédentaires.

Le vice du régime actuel (RED) peut être résumé en une seule phrase : le paiement du principal et des intérêts par les pays endettés nourrit un « capital extérieur » *qui porte lui-même intérêt.*

Il est logique que les pays endettés restituent le capital emprunté et paient les intérêts correspondants.

Mais il est gravement illogique que le service de la dette nourrisse un capital financier, qui porte lui-même intérêt : la croissance « exponentielle » des euro-monnaies n'a pas d'autre origine.

Dès que les pays auront, un à un, introduit la Réforme (le RR), l'anomalie – immense danger pour l'Occident – aura pris fin et la masse des euro-monnaies ne croîtra plus.

Plus tard, les pays pourront se concerter pour remplacer le dollar par un panier de monnaies, comme les Droits de Tirage Spéciaux. De la base, la Réforme gagnera le sommet. *Cependant, dès la base, elle fera immédiatement cesser le double paiement des déficits.*

GAINS NETS DU TRÉSOR PUBLIC DANS LE RÉGIME RÉFORMÉ

1. *Accroissement de la dette extérieure.* Le pays importe plus de biens qu'il n'en exporte. Il faut que les devises empruntées le soient par le Trésor public, qui gagne à l'intérieur l'équivalent en sa propre monnaie. En effet, le Trésor perçoit la différence nette entre la dépense des importateurs et le gain des exportateurs. Le Trésor prête son gain et le récupère (plus tard) lors du service de la dette extérieure.

2. *Paiement des intérêts sur la dette extérieure.* Les débiteurs paient le Trésor public en monnaie nationale ; le Trésor capte ce paiement et le place dans l'économie nationale. Les intérêts parviennent néanmoins aux créanciers, mais uniquement sous la forme des devises gagnées dans les exportations commerciales nettes et affectées au service de la dette extérieure.

3. *Paiement du principal de la dette extérieure.* La solution est exactement celle du point (2). Les débiteurs paient le Trésor, qui conserve, en monnaie nationale, le produit monétaire du paiement.

Les créanciers extérieurs sont payés en devises. L'effet de la Réforme est d'empêcher l'immixtion du paiement national dans le paiement extérieur : au lieu d'être projetée dans le monde extérieur, renforçant ainsi les monnaies fortes, la monnaie nationale transférée par les débiteurs reste captive au sein de l'économie du pays endetté ; les devises payées à l'extérieur sont également prélevées à l'*extérieur,* dans le paiement des exportations nettes.

CONCLUSIONS

L'explication que nous venons de proposer dans ce travail est nouvelle ; elle connaîtra donc le sort de toute idée encore inconnue : elle sera jugée fausse ou faussement originale.

Cependant, la crise de l'endettement est réelle et sa gravité fera taire l'esprit académique pour imposer, au-delà de toute théorie préconçue, la profondeur d'analyse qui seule permettra d'établir l'ordre international, en sauvant le Monde du chaos où il est déjà engagé.

L'espoir serait ténu si sa réalisation dépendait de la réunion d'une nouvelle Conférence de Bretton Woods. Au sommet, on sait bien que la pensée est rare.

Or la Réforme est opératoire au plan de chaque pays isolément, qui peut, sans aucunement nuire à ses partenaires, introduire souverainement, et du jour au lendemain, la réglementation de ses paiements extérieurs, créances et dettes.

Le Brésil, par exemple, peut annoncer la mise en place de la Réforme, concernant ses propres paiements en provenance ou à destination du Reste du Monde, et cela sans se soucier de l'autorisation d'un autre pays ou de quelque instance internationale ; en particulier, ni les Etats-Unis ni le FMI ne sauraient s'immiscer dans la décision autonome du pays : d'ailleurs, leurs intérêts ne sont nullement menacés par la Réforme, bien au contraire. La croissance indéfinie du capital apatride, en valeur ou en densité, n'est bénéfique pour personne : l'accroissement du capital financier en xéno-

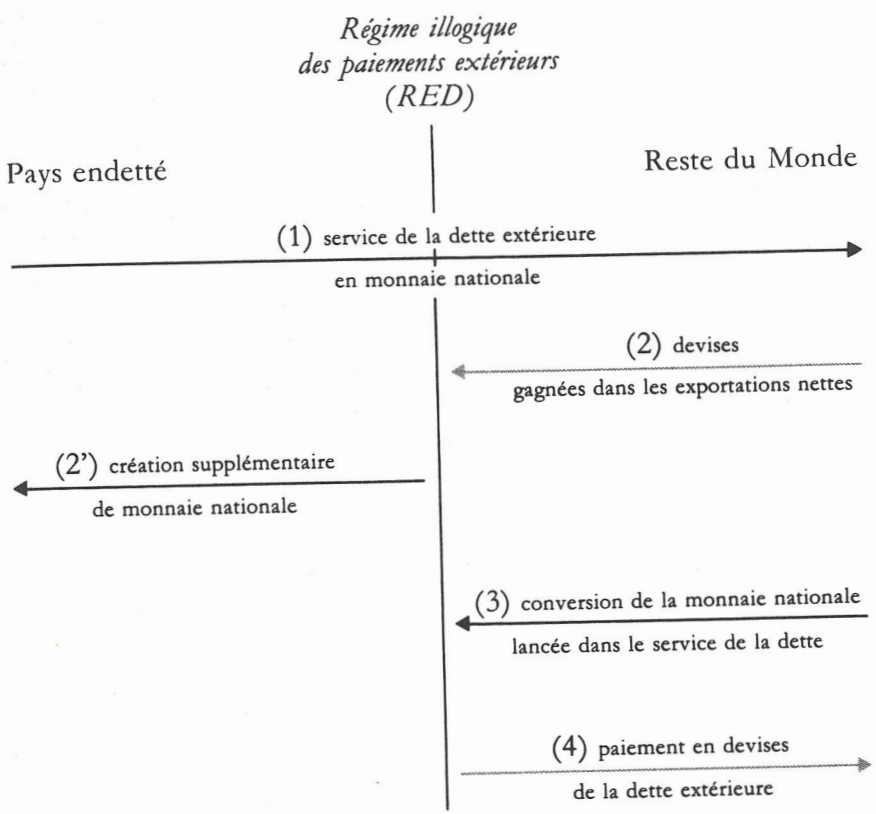
monnaies est creux ou fictif puisque sa valeur est aussitôt reprise et réduite à néant par l'inflation qui en est induite.

Jusqu'à présent, les économistes ignoraient la nature du mal; l'accroissement sans limites du capital «offshore» apparaît menaçante, même aux yeux des docteurs «tant mieux»: mais la nature exacte du danger demeurait obscure, donc lointaine.

Le diagnostic précis est maintenant connu; le régime actuel des paiements internationaux, étalon-dollar, est pernicieux pour une raison fondamentale: en tout pays, il impose le paiement inflationniste des exportations de biens et de services.

Le dysfonctionnement est particulièrement grave dans le cas des pays endettés, dont les surplus commerciaux sont affectés au service de la dette extérieure. Le mal est alors intolérable, car le paiement de la dette sape la valeur extérieure de la monnaie nationale du pays endetté.

Représentons encore une fois les deux fonctionnements, le mauvais et le bon, l'illogique et le logique.



L'anomalie est flagrante.

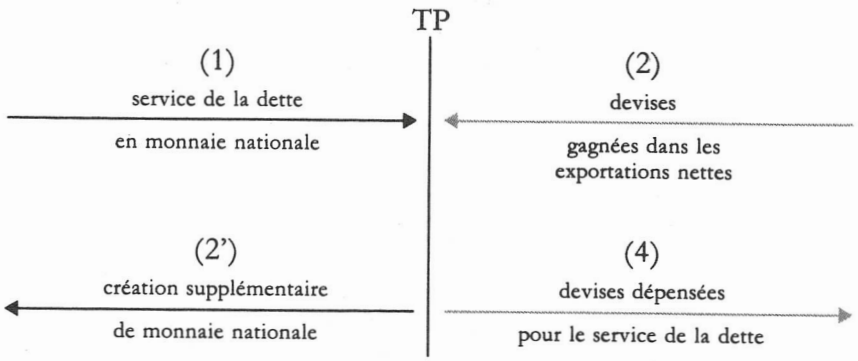
– Le flux (1) se produit toujours, même dans le cas où la monnaie nationale gagnée par les entreprises endettées (envers l'extérieur) est immédiatement convertie (flux 3) en devises, sur le marché des changes, dans le pays ou hors de ses frontières.

– Le flux (2) n'accroît pas la valeur extérieure de la monnaie du pays endetté. En effet, les devises gagnées dans les exportations nettes suscitent le flux (2'), création équivalente d'une monnaie nationale *supplémentaire.*

– Le flux (3) est donc toujours une demande nette de devises en termes de la monnaie nationale du pays endetté: en clair, *la monnaie du pays se déprécie à proportion du paiement de sa dette extérieure.*

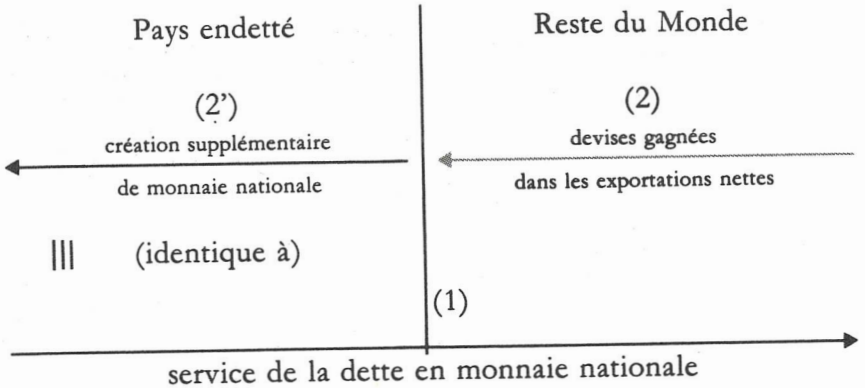
La solution est simple : les flux (1) et (2') doivent être soudés l'un à l'autre – par le Trésor public du pays endetté ; le flux (3) est alors supprimé.

Régime logique (RR)



Le flux (1) suscite le flux (2') : on voit par là que le paiement des exportations nettes n'est pas inflationniste, bien qu'il soit effectué par création monétaire. C'est que l'inflation (dans le RED) est définie par l'injection, dans le Reste du Monde, d'un capital financier équivalent au service de la dette. Dans le régime réformé (RR), cette injection est désormais *nulle* puisque le Trésor du pays endetté engrange à son propre profit la monnaie nationale dépensée pour le service de la dette. La monnaie ainsi gagnée par le Trésor lui permet de réduire sa dette intérieure, à moins qu'il ne préfère investir.

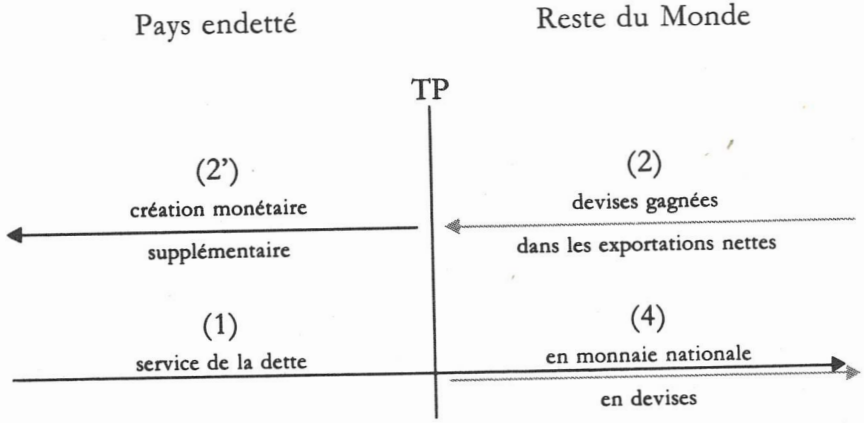
Disons-le une dernière fois : dans le cas des pays endettés, l'inflation due aux exportations nettes est caractérisée par le fait que la création monétaire supplémentaire (en contrepartie du gain net de devises) finance, en monnaie nationale, le service de la dette : les flux (2) et (2') alimentent le flux (1).



L'inflation (d'origine extérieure) est annulée dès que le flux (2') nourrit le gain du Trésor, le service de la dette extérieure n'étant plus du tout effectué en monnaie nationale, mais uniquement en devises.

Dans le RED, l'inflation est définie par la conjonction des deux paiements de la dette extérieure, en devises *et en monnaie nationale*.

Le deuxième paiement se résorbe finalement dans la dévaluation de la monnaie du pays endetté.

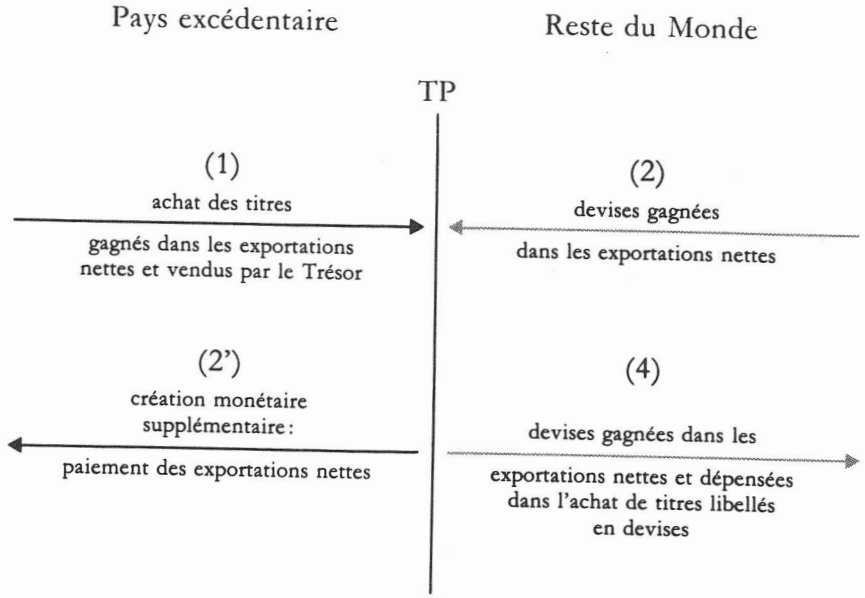


Selon le RR, le paiement de la dette extérieure est *simple* (et non plus double) : la création supplémentaire de monnaie, afférente aux exportations nettes, déplace un revenu équivalent en monnaie

nationale, au profit du Trésor, qui recueille la monnaie affectée au service de la dette. La monnaie du pays endetté n'est donc plus jetée contre les devises, le paiement débiteur en devises étant simplement nourri par le paiement créditeur, c'est-à-dire par les devises gagnées dans les exportations nettes.

Si on revient brièvement au cas (2) de la brochure, à savoir au paiement des exportations nettes quand le pays n'est pas endetté, on constate la reconduction pure et simple du graphique logique, seule la *signification* du flux (1) étant changée.

Régime logique (RR)



Le flux (1) est à présent l'achat sur le marché financier intérieur des titres (ou de leur équivalent) gagnés par le pays excédentaire sur le Reste du Monde et égaux à ses exportations nettes.

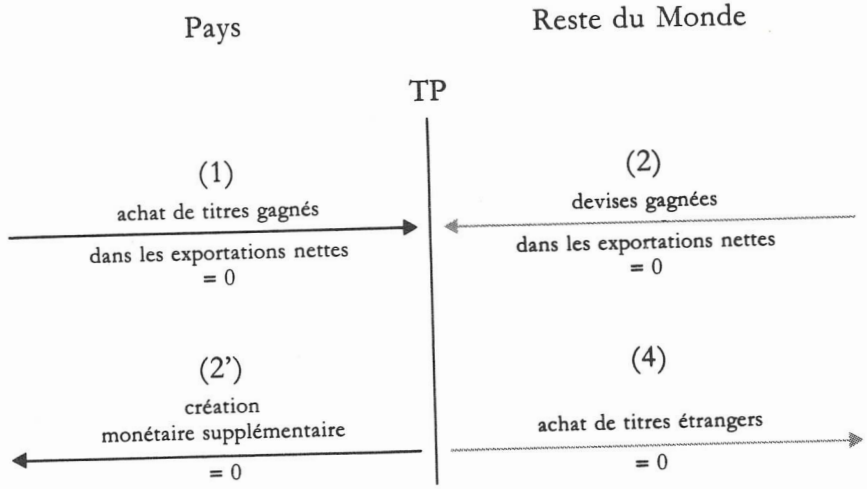
De nouveau, la comparaison est éloquente.

Dans le RED, la création monétaire supplémentaire, suscitée par le paiement des exportations nettes, dégénère, car elle alimente le

capital financier apatride ; le pays endetté n'a pas le choix : il est obligé d'exporter son épargne, « placée » dans les devises gagnées.

Tout est régularisé dans le RR, car la création monétaire supplémentaire correspond désormais à l'épargne captée par le Trésor public, qui vend sur le marché financier intérieur les titres gagnés par le pays sur le Reste du Monde.

Réexaminons enfin le cas (1) de la brochure, la balance commerciale du pays étant équilibrée. Le même graphique logique est encore applicable.



Dans le RED, le flux (2') est positif, égal au montant des exportations compensées, ce qui signifie le paiement inflationniste des exportations.

Dans le RR, le flux (2') est nul : il se confirme que, même dans ce cas, le paiement des exportations n'est pas inflationniste.

*
* *

Pour revenir aux pays endettés, concédons qu'il est presque impossible de comprendre comment le service de la dette extérieure peut être effectué en monnaie nationale au profit du Trésor public.

Le bon sens s'arrête à un slogan : si c'est le Trésor qui perçoit le paiement, le Reste du Monde en est nécessairement privé. *Or c'est faux.*

Soit encore la question essentielle : est-il bien légitime que le pays endetté soit astreint à la dévaluation de sa monnaie en toute période où il fait pourtant face à ses engagements ? Il est bien évident que non.

La Réforme ne signifie pas que le pays endetté doive être défaillant ; la vérité est au contraire que les pays endettés sont poussés à la faillite par le régime actuel des paiements internationaux. Le vice caché du RED est enfin révélé. Tout paiement de la dette, pour les intérêts ou le principal, suppose la formation d'une *épargne intérieure :* or il est profondément injuste que l'épargne intérieure soit perdue au profit du capital financier extérieur (apatride ou offshore). Le pays paie déjà en faisant le sacrifice de l'appréciation de sa monnaie : bien que ses exportations commerciales soient nettes, sa monnaie n'est pas réévaluée. Exiger en plus que le pays perde son épargne intérieure, c'est lui demander un paiement *parallèle,* un *deuxième* effort : multipliée par deux, la charge devient insupportable. Non seulement le pays doit sacrifier l'appréciation de sa monnaie (bien qu'il soit exportateur net) mais, en plus, il doit subir la *dévaluation répétée de sa monnaie,* au fur et à mesure du paiement de ses créanciers extérieurs. Comment le débiteur pourrait-il s'acquitter si tout paiement qu'il effectue, au titre des intérêts ou du principal, a pour effet de le réendetter aussitôt, d'un montant égal ? Il est urgent de vaincre le sophisme délétère ; en captant l'épargne intérieure née des exportations nettes, le Trésor public ne lèse pas les créanciers du pays : le service de la dette est *pleinement assuré en devises.*

*
* *

Rappelons la vérité de quelques chiffres.

En 1985, le service de la dette extérieure coûtera au Mexique près de 22 milliards de dollars. L'ensemble des pays de l'Amérique latine devra dans les 10 prochaines années consacrer au moins 60 % de ses recettes d'emprunt au service de la dette, même en tenant compte du

rééchelonnement ; pour la seule période de 1985 à 1987, le remboursement du principal devrait s'élever à 100 milliards de dollars, alors que le revenu per capita dans ces pays a déjà baissé de 12 % dans les trois dernières années et que le chômage atteint 30 % de la population active (cas du Mexique).

Les conditions draconiennes imposées aux populations ont eu pour effet secondaire de faire baisser de 41 % les exportations des Etats-Unis vers les pays d'Amérique latine, ce qui, d'après le Département du Commerce, a créé 400.000 chômeurs dans les industries américaines.

Le véritable scandale est dans le fait que, selon la « logique » du système actuel, les pays endettés sont, pour tout l'avenir prévisible, condamnés à être des *exportateurs nets de capitaux,* ce qui est le Monde à l'envers. En 1984, le Mexique aura ainsi transféré à l'extérieur plus de 8 milliards de dollars en excédent de ses nouveaux emprunts et l'ensemble des pays d'Amérique latine paiera cette année, en intérêts, 20 milliards de dollars de plus qu'il ne recevra en nouveaux prêts.

Quelle est la solution ?

Elle est proposée dans cette brochure.

Il ne suffit pas de « politiser » le problème ni de déclarer des moratoires. Il faut remplacer le Non-Système (RED) par le Système (RR). Dès lors les pays endettés n'exporteront plus une once de leurs épargnes nationales : ils pourront investir, se développer, pour le plus grand profit de l'ordre économique, social et politique, chez eux et dans le Reste du Monde.

Concluons par la réflexion la plus fondamentale.

Quelle est l'origine des dettes extérieures ? D'où sont-elles nées ? La question n'est jamais posée, car la réponse semble aller de soi ; les pays sont endettés parce qu'ils auraient vécu au-dessus de leurs moyens. Mais c'est complètement faux ; toute théorie profonde, classique, néoclassique ou moderne, impose la constatation inverse : les pays sont endettés parce qu'ils ont emprunté un *capital financier* que le régime actuel des paiements internationaux (RED) transforme illogiquement en une somme de *devises.* Tout pays qui a emprunté a vendu des titres : il ne doit donc rien, sinon « reprendre »

les titres, à leur échéance. Or le RED confond fautivement titres et monnaie, les devises étant à la fois instrument de paiement (monnaie véhiculaire) et capital monétaire. Les pays sont endettés non pour avoir emprunté mais parce que les capitaux reçus de l'extérieur sont définis en devises, c'est-à-dire dans des monnaies nationales (essentiellement le dollar des Etats-Unis) qui s'identifient abusivement aux actifs financiers positifs : dans l'espace international, toute monnaie devrait être purement véhiculaire, instrument d'intermédiation et non bien final.

Dans le régime réformé (RR), aucun pays ne pourra plus s'endetter, car tout pays qui bénéficiera d'un investissement d'origine étrangère sera le récepteur d'un flux de devises aussitôt converti en *reflux* sur les marchés extérieurs : l'investissement sera *réel* ou *direct*. A l'intérieur des économies, les profits investis n'endettent personne ; il est urgent que la même loi, parfaitement logique, s'applique également dans les relations internationales.

Les pays endettés pourront continuer à recevoir (du Reste du Monde) des flux d'investissement ; il est indispensable qu'il en soit ainsi : justement, selon le RR, ces investissements n'aggraveront pas les dettes extérieures, qui pourront ainsi être servies puisque les économies nationales des pays endettés ne laisseront pas de se moderniser et de se développer.

Le régime réformé apportera également la fin du protectionnisme – les Etats-Unis, notamment, doivent pouvoir accroître leurs exportations (et réduire leur énorme déficit commercial) – objectif qui sera doublement rapproché : à savoir par la nouvelle solvabilité des pays endettés et par la cessation de l'effet-change du RED, qui déprécie indûment les monnaies de ces pays.

L'endettement des pays a été imposé par le RED. Et si le *désendettement* doit obéir au même régime vicieux, on peut, sans risque de se tromper, annoncer la Grande Crise, bien plus dévastatrice que la crise qui s'était déclarée en 1929.

APPENDICE

EXPOSÉ PRÉSENTÉ AU CONGRÈS INTERNATIONAL DE POLITIQUE ÉCONOMIQUE DE RIO DE JANEIRO (AOÛT 1984)

La crise de l'endettement des pays est due à un vice de logique du régime des paiements extérieurs et non au comportement des nations ou des financiers internationaux.

Etant analytique, la faille peut être comblée.

La difficulté est d'ordre intellectuel ; il ne suffit pas de dire que le régime actuel des paiements internationaux est un « Non-Système » ; il faut en découvrir la raison. Dès que la pathologie sera scientifiquement connue, le remède suivra de lui-même et les pays pourront être dotés du Régime logique, Système des paiements internationaux.

Montrons en quelques pages la nature exacte du désordre et de sa dissolution.

Tout pays est un *ensemble ;* la macroéconomie est justement la science qui considère l'économie dans son ensemble, « as a whole » comme disait John Maynard Keynes.

Si le pays était fermé au commerce extérieur, l'économie serait un ensemble d'agents purement tournés vers l'intérieur. Comme les économies sont ouvertes, chaque pays constitue *deux ensembles distincts,* selon que les agents sont tournés vers l'intérieur ou vers l'extérieur. Parlons des ensembles E et E*.

E : ensemble des agents du pays tournés vers l'intérieur.

E* : ensemble des agents du pays tournés vers l'extérieur.

Les deux définitions sont univoques, car un agent ne peut jamais, dans la même opération, être à la fois tourné vers l'intérieur et vers l'extérieur. On dira qu'il appartient à l'ensemble E si son correspondant dans la transaction est un agent du même pays, un *résident*. Au contraire, l'agent est tourné vers l'extérieur si son correspondant est un agent d'un autre pays, un *non-résident*.

L'ensemble E est une *économie de production*.

L'ensemble E* est une *économie d'échange*.

L'ensemble E** est l'ensemble des ensembles E* : il est l'économie d'échange mondiale.

Tout économiste sait qu'il serait illogique de confondre les deux types d'économie, d'échange et de production.

Ainsi, il est formellement certain que l'ensemble E** et l'ensemble E quelconque sont disjoints : leur intersection est l'ensemble vide.

Les paiements des ensembles E sont naturellement effectués en monnaies nationales. Or, dans le monde actuel, les paiements des ensembles E* sont aussi effectués en monnaies nationales (ainsi en dollars) ; or c'est illogique et cela pour une raison simple : les monnaies sont aujourd'hui bancaires et seules les économies de *production* créent la correspondance nécessaire entre monnaie et produit ; la monnaie bancaire est donc une grandeur purement nominale dans les ensembles E*, économies *d'échange*.

Montrons d'abord que les paiements en monnaies bancaires des ensembles E aux ensembles E* sont vraiment invalides. Puis nous indiquerons comment chaque pays peut régulariser ses paiements extérieurs. Enfin, nous constaterons que la Réforme apportera de grands bienfaits à tout pays qui la mettra en œuvre, sans que la communauté internationale soit lésée.

1. *Les paiements internationaux en monnaies bancaires nationales sont irréguliers.*

Raisonnons à l'aide des ensembles, E et E*.

Partons d'un fait reconnu : il arrive qu'une entreprise soit solvable face à ses créanciers étrangers alors que le pays auquel elle appartient ne peut effectuer le paiement, faute de devises. On voit ainsi que le paiement de l'agent et le paiement du pays sont deux choses distinctes : l'agent est capable de payer l'Etat, qui est incapable de payer le Monde extérieur. Traduisons cet état de fait – et surtout la condition logique sur laquelle il repose – en termes des ensembles E et E*.

Au sein de l'économie de production, tout paiement de l'ensemble E est un flux entre deux agents-résidents. On peut ainsi parler d'un paiement de E sur E, l'agent crédité et l'agent débité appartenant au même ensemble E.

Dans l'économie internationale, tout paiement de l'ensemble E implique l'ensemble disjoint E* : il est donc logiquement impossible de réduire l'importation ou l'exportation de l'agent à un flux de E (ensemble auquel il appartient) sur E. Cette fois, on constate l'existence de deux flux distincts, paiement de l'agent, en provenance ou à destination de l'Etat (« personnification » de l'ensemble E) et paiement de l'Etat face au Reste du Monde.

Représentons le paiement d'une importation ; l'agent paie l'Etat (car on sait que les paiements extérieurs sont pris en compte par le Trésor public), qui paie, s'il le peut, le Monde extérieur.

Le paiement de l'importation n'est pas une dépense de E sur E mais de E sur E* ; d'autre part, le paiement de l'agent n'est pas une dépense sur E* mais sur E. Il faut donc conclure que le paiement est *double*, le paiement (1) et le paiement (2) étant irréductibles l'un à l'autre.

Il est évidemment irrégulier que le paiement des importations soit double ; dans les économies d'échange (E* et E**), les paiements

devraient être *simples,* comme ils le sont dans les économies de production (E).

Justement, les paiements internationaux étaient simples dans le régime de l'étalon-or; ils ne sont devenus doubles (et irréguliers) qu'à partir de l'institution du regime de l'étalon de change-or (Gênes, 1922).

Pourquoi les paiements internationaux sont-ils *simples* dans le régime de l'étalon-or? La raison en est claire; toute importation y est un flux réel à la fois positif et négatif: positif dans l'objet acquis et négatif dans sa contrevaleur en or. Dans ces conditions, l'importation est une opération conclue de l'ensemble E à l'ensemble E, à travers E*.

On voit ainsi apparaître le vice profond du régime actuel des paiements internationaux. Payées en monnaies nationales, les importations et les exportations ne sont pas des relations de E sur E; bien au contraire, *les importations endettent les ensembles E envers l'ensemble E***.

Il est vrai qu'on peut encore douter de la réalité du désordre; comment les importations seraient-elles payées deux fois si les pays exportateurs ne le sont qu'une fois?

Or l'objection n'est pas concluante. Les pays sont bien crédités une seule fois mais le deuxième paiement des importations n'en existe pas moins: il nourrit, en dehors des pays, le capital apatride ou offshore.

L'ordre exige que, dans l'espace international comme à l'intérieur du pays, tous les paiements soient effectués de l'ensemble E sur l'ensemble E.

On peut encore se demander si le désordre est vraiment grave. Il l'est pour deux raisons essentielles, car il porte grand tort à deux catégories de pays (le même pays pouvant être touché successivement par les deux injustices):

– aux pays qui sont en train de s'endetter;
– aux pays qui cherchent à se désendetter.

L'analyse établit en effet deux résultats, aussi préoccupants l'un que l'autre:

– le paiement monétaire des importations nettes est dû *deux fois* par les pays en voie d'endettement;
– tout paiement, en intérêt ou principal, de dettes antérieurement accumulées, est exigé *deux fois,* l'ensemble E devant payer, alors même que les agents endettés paient déjà.

Montrons à présent comment les paiements internationaux peuvent être régularisés. A partir de l'ordre rétabli, le désordre apparaîtra plus nettement. La dernière partie devrait alors le faire éclater au grand jour.

2. *Comment chaque pays peut établir l'odre de ses paiements internationaux.*

Il n'est pas question de revenir à l'étalon-or. L'envisager est pure utopie. Les monnaies nationales sont toutes détachées du métal précieux et il n'est pas possible de remonter le cours de l'histoire.

Bien plus, tout partisan de l'étalon-or est aujourd'hui, qu'il le veuille ou non, un défenseur du statu quo. Le monde continuerait à payer son commerce en monnaies bancaires – surtout en dollars – la définition-or n'étant qu'un artifice juridique. D'ailleurs, si l'or menaçait de s'imposer vraiment, les grands pouvoirs financiers l'en empêcheraient aussitôt; on le sait bien, par expérience.

L'espoir est ailleurs. Et il est fondé, car les mesures à prendre sont simples et, surtout, elles relèvent de la souveraineté de chaque pays.

Enonçons la solution abstraite. Pour qu'un pays rétablisse l'ordre en ses paiements extérieurs, il faut et il suffit qu'il transforme tout paiement transnational, créditeur ou débiteur, de ses résidents, en un flux de l'ensemble E sur l'ensemble E. En d'autres termes, les paiements extérieurs doivent être « internalisés », coulés dans l'ensemble des transactions *intérieures.*

Montrons la solution dans les deux cas, paiement des importations et des exportations.

Paiement des importations.

Selon le régime de l'étalon-devises, l'agent importateur paie l'Etat (représenté par le Trésor public), qui transmet le paiement au créancier non-résident.

Agent importateur → Etat (Trésor public) → Monde extérieur

Traduisons l'opération en termes des ensembles E et E*.

Agent importateur → E → E*

Bien que le paiement soit transmis de E à E*, il est opéré une deuxième fois ; en effet, l'agent importateur a dépensé une partie de son revenu mais le pays (E) reste endetté puisque le Reste du Monde obtient de E une créance sur E (créance qu'il peut convertir à sa guise).

Selon le nouveau régime des paiements extérieurs du pays, l'agent importateur paie l'Etat et non plus le Monde extérieur à travers l'Etat : la monnaie nationale de E ne peut plus atteindre E*.

Agent importateur → Trésor public → Résident (vendeur de titres financiers)

L'importateur paie le Trésor public, qui, au lieu de transmettre le paiement au Reste du Monde, nourrit une dépense égale sur le marché financier *intérieur*. La dépense transnationale est ainsi *internalisée* : elle est un flux défini entre résidents, donc une dépense de E sur E.

Agent importateur → E → Résident

Le paiement de toute importation touche l'ensemble E à la fois positivement et négativement : la dépense est bien définie de E sur E.

Le même résultat est obtenu du côté des exportations.

Paiement des exportations.

Donnons immédiatement la solution.

Résident (acheteur de titres) → Etat → Agent exportateur

Au lieu d'être payé par un non-résident, l'agent exportateur l'est par le Trésor public, qui obtient le revenu correspondant par emprunt sur le marché financier intérieur.

Mais comment éluder la question qui semble essentielle : les paiements étant internalisés, quelles sont désormais les relations entre le pays et le Monde extérieur, entre E et E* ? La réponse est simple et claire : le pays paie et est payé par l'intermédiaire du marché financier *extérieur*. Ainsi, le paiement des importations signifie un emprunt à l'extérieur et le paiement des exportations un prêt à l'extérieur. On vérifie donc que tout paiement, créditeur ou débiteur, de E face au Reste du Monde, est une relation de E sur E à travers E* et, conséquemment, une relation de E* sur E*.

Deux questions restent en suspens. Le pays est-il toujours capable d'emprunter à l'extérieur le paiement de ses importations ? Répondons sans attendre : le pays nourrit lui-même ses emprunts (importations) par ses prêts (exportations) et si ses importations l'emportent, il doit emprunter en tout régime, réformé ou actuel. Passons à la deuxième question : est-il bien utile d'internaliser les paiements extérieurs ? La réponse abstraite est immédiate : les ensembles E et E* sont disjoints, économie de production d'un côté et économie d'échange de l'autre ; afin de respecter la logique, il est donc nécessaire de transformer chaque paiement extérieur en une opération neutre, à la fois positive et négative sur chaque ensemble, E et E*.

Mais on peut encore se poser une question futile : à quoi bon respecter la logique ? La troisième partie dégage, en gains monétaires concrets, ce qu'il en coûte de bafouer l'ordre.

3. *La Réforme apportera de grands bienfaits à tout pays qui la mettra en œuvre.*

Soit les deux cas opposés, les importations ou les exportations commerciales (biens et services) du pays étant excédentaires dans la période considérée.

Gain du Trésor public dans le cas des importations commerciales nettes.

Dans le régime actuel, le paiement des importations nettes parvient aux mains des non-résidents, ce qui équivaut à l'exportation d'une épargne nationale dans l'espace extérieur.

Dans le régime réformé, le paiement des importations nettes définit une différence positive entre les prêts et les emprunts du Trésor public sur le marché financier intérieur. L'épargne nationale constituée par les importations commerciales nettes ne sort plus du pays : elle est au contraire le gain net du Trésor.

Il est vrai qu'il est un peu difficile de parler d'épargne positive dans le cas des importations commerciales nettes. C'est pourtant logique. Les titulaires de revenus épargnent forcément la monnaie qu'ils ne portent pas à l'achat des biens *intérieurs*. Un raisonnement simple corrobore ce résultat. Dans le régime actuel, le pays déficitaire paie deux fois : il transmet à l'étranger une partie de son revenu intérieur et il s'endette en devises (à moins que sa monnaie nationale soit le dollar des Etats-Unis). Dans le régime réformé, le pays déficitaire emprunte des devises mais, en contrepartie, son Trésor s'enrichit du produit monétaire des importations nettes. Il se forme bien une épargne entre les mains du Trésor public.

Le gain du Trésor est positif également dans le cas opposé.

Gain du Trésor public dans le cas des exportations commerciales nettes.

Etudions plus précisément le cas du pays endetté qui affecte ses excédents commerciaux au service de sa dette extérieure.

Selon la « logique » du régime actuel des paiements internationaux, les devises gagnées dans les exportations nettes ne rehaussent pas la valeur extérieure de la monnaie nationale du pays exportateur ; en effet, les devises gagnées suscitent une somme équivalente

de monnaie nationale supplémentaire. Cependant, les devises affectées au service de la dette doivent être achetées par les débiteurs (entreprises privées ou publiques) : cet achat est une demande nette de devises en termes de la monnaie nationale du pays débiteur. Il en résulte que le pays diminue la valeur extérieure de sa monnaie à proportion du paiement de sa dette, principal et intérêts. Le désordre est patent.

La vraie logique sera respectée quand les exportations nettes obéiront au schéma général des paiments, intérieurs *ou extérieurs*, tout achat et toute vente étant une relation de E sur E. Ainsi, après la Réforme, le Trésor public des pays endettés recevra, en gain définitif et en toute période, le produit monétaire des exportations commerciales nettes, affecté au service de la dette extérieure.

Formée dans les exportations commerciales nettes, l'épargne du pays sera gagnée, en monnaie nationale, par le Trésor. Le Reste du Monde recevra néanmoins son plein paiement, car l'Etat refoulera à l'extérieur (au bénéfice des créanciers) les devises gagnées dans les exportations commerciales nettes.

BIO – BIBLIOGRAPHIE

Bernard Schmitt est né à Colmar en 1929. Avant son doctorat (Paris, 1958), il poursuit ses études à Trinity College, Cambridge, sous la direction de Piero Sraffa et du Professeur Dennis Robertson. En 1954, il entre au Centre National de la Recherche Scientifique (Paris). Il est professeur aux Universités de Fribourg (Suisse) et de Dijon, où il dirige le Centre d'Etudes monétaires et financières. Ses travaux en théorie macroéconomique et en analyse monétaire furent récompensés par deux médailles du CNRS (1961 et 1973).

OUVRAGES de BERNARD SCHMITT:

La formation du pouvoir d'achat (Sirey, Paris, 1960).
Monnaie, salaires et profits (PUF, Paris, 1966, et Castella, Albeuve, 1975).
L'analyse macro-économique des revenus (Dalloz, Paris, 1971).
Macroeconomic Theory, a fundamental revision (Castella, 1972).
New proposals for world monetary reform (Castella, 1973).
Théorie unitaire de la monnaie, nationale et internationale (Castella, 1975).
Génération de la monnaie des monnaies européennes (Castella, 1975).
L'or, le dollar et la monnaie supranationale (Calmann-Lévy, Paris, 1977).
La monnaie européenne (PUF, 1977).
Teoria unitária da moeda (Edições Melhoramentos, Editora da Universidade de São Paulo, 1978).
Die Theorie des Kreditgeldes (Gustav Fischer, Stuttgart, 1978).
« Time as Quantum » in *Advances in Economic Theory*. Edited by Mauro Baranzini (Basil Blackwell, Oxford, 1982).
La France souveraine de sa monnaie (Castella, Albeuve, et Economica, Paris, 1984).
Inflation, chômage et malformations du capital (Castella, Albeuve, et Economica, Paris, 1984).
Introduzione agli Scritti monetari di D. Ricardo (Istituto dell'Enciclopedia Italiana, Roma, 1984).

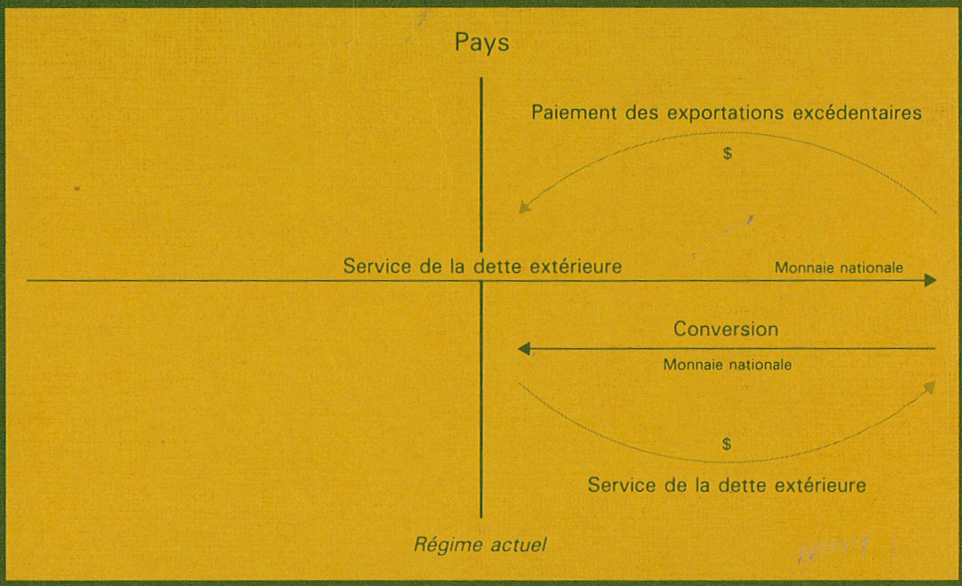
OUVRAGES de BERNARD SCHMITT et ALVARO CENCINI

La pensée de Karl Marx, critique et synthèse.
Vol. I. *La valeur* (Castella, 1976).
Vol. II. *La plus-value* (Castella, 1977).

ACHEVÉ D'IMPRIMER EN AOÛT 1984
SUR LES PRESSES DE L'IMPRIMERIE SAINT-PAUL,
À FRIBOURG.

Imprimé en Suisse

Keynes avait pressenti que les monnaies bancaires nationales ne sont pas des produits d'exportation. Le présent travail confirme cette intuition. L'actuel régime des paiements internationaux, né à la Conférence de Gênes (1922), est un « Non-Système », pour la raison précise qu'une monnaie bancaire nationale (le dollar des Etats-Unis) assume les paiements extérieurs des pays. Le désordre qui en découle est grave. Que la balance commerciale d'un pays soit équilibrée ou non, le paiement des exportations est inflationniste. Le profit d'inflation résultant du faux paiement des exportations nettes nourrit le capital monétaire apatride, c'est-à-dire la masse des euro-monnaies. Les pays endettés doivent payer intérêts et amortissements deux fois : d'abord aux pays créanciers puis au capital apatride. Ce travail montre comment l'anomalie et l'iniquité peuvent être évitées. Tout pays (endetté) peut agir seul et établir en pleine souveraineté l'ordre de ses paiements extérieurs. Après la mise en œuvre de la Réforme, les paiements du pays face au Reste du Monde seront scindés en deux opérations distinctes : à l'intérieur, le Trésor captera à son propre profit et en monnaie nationale le montant du service de la dette ; à l'extérieur le Trésor paiera au moyen des devises gagnées dans les exportations nettes.



ISBN 2-88087-013-5